

Санкт-Петербургский государственный университет

ИСАЕВА Элина Юрьевна

Выпускная квалификационная работа

**ИСЛАМСКИЕ ФИНАНСОВЫЕ МЕХАНИЗМЫ: ОСОБЕННОСТИ И ПОТЕНЦИАЛ
РАЗВИТИЯ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ**

Направление 38.03.01 «Экономика»

Основная образовательная программа бакалавриата «Экономика»

Научный руководитель:

д. э. н., доцент Львова Надежда Алексеевна

Рецензент:

ассистент, Кафедра экономической теории
Семенович Наталья Сергеевна

Санкт-Петербург
2018

Содержание

Введение.....	3
Глава 1 Основы функционирования исламских финансовых механизмов	5
1.1 Исламские финансовые принципы.....	5
1.2 Долевые исламские финансовые инструменты	12
1.3 Долговые исламские финансовые инструменты.....	14
Глава 2 Исламская финансовая индустрия: особенности и тренды.....	19
2.1 Исламские финансовые институты	19
2.2 Исламские финансовые рынки	23
2.3 Экспансия исламских финансовых механизмов	29
Глава 3 Потенциал развития исламских финансовых механизмов в России	37
3.1 Инициативы по внедрению исламских финансовых механизмов	37
3.2 Становление исламской финансовой индустрии.....	40
3.3 Анализ деятельности исламских финансовых институтов	45
Заключение.....	56
Список использованных источников	59
Приложения	63

Введение

Глобальный финансовый кризис, показавший фундаментальные недостатки традиционной экономической модели, сопровождается усилением дискуссии вокруг альтернативных финансовых механизмов, включая исламские. Современная мировая финансовая система, основанная в большей мере на ссудном проценте, все чаще дает сбои и порождает кризисы мирового масштаба, которые и заставляют все большее число экономистов (и не только их) задуматься о путях выхода из него. До недавнего времени теория исламских финансов в западных странах вызывала лишь научный интерес среди узкого круга ученых. В настоящее время ситуация коренным образом изменилась. Такое внимание далеко не случайно: исламская финансовая система за относительно небольшой промежуток времени из начинающей отрасли превратилась в одну из наиболее жизнеспособных и эффективных. Индустрия исламских финансовых услуг набирает обороты, показывая в отличие от традиционной финансовой системы высокие темпы роста.

Таким образом, обоснованием актуальности темы работы является следующее:

- возрастание влияния исламских финансовых механизмов в современном мире на международные экономические отношения;
- проблемы, порожденные глобальным финансовым кризисом, стремлением финансистов разных стран реформировать финансовый сектор, в том числе путем внедрения исламских финансовых механизмов как менее подверженных спекулятивному воздействию;
- усиление социально-экономической и политической роли мусульманского сообщества во многих странах мира, в том числе и немусульманских в связи с большим миграционным потоком мусульманского населения;
- повышение роли мусульманских стран в современном мире, в частности, в связи с большими нефтяными и газовыми ресурсами;
- необходимость привлечения в Россию, на фоне введенных финансово-экономических санкций со стороны западных стран, капитала из восточных стран.

Цель работы заключается в выявлении особенностей функционирования исламских финансовых механизмов и потенциала их развития в Российской Федерации.

Для достижения данной цели необходимо решить следующие задачи:

1. Охарактеризовать базовые основы функционирования исламских финансовых механизмов: исламские финансовые принципы и исламские финансовые инструменты.

2. Проанализировать работу исламской финансовой индустрии, выявив особенности исламских финансовых механизмов и тренды их международной экспансии.
3. Оценить потенциал развития исламских финансовых механизмов в Российской Федерации, сформулировав рекомендации.

В первой главе рассматриваются основные принципы функционирования исламских финансовых механизмов, исследуются исламские финансовые инструменты, приводится их классификация, акцентируется внимание на их особенностях. Во второй главе анализируются исламские финансовые институты и рынки, подробно рассматриваются их виды и сегменты, определяются особенности их функционирования. Выявляются основные различия исламских финансовых механизмов от традиционных. Рассматриваются ключевые аспекты финансового регулирования индустрии исламских финансовых услуг. Отдельное внимание уделяется современному этапу ее развития: анализируются основные показатели ее функционирования, исследуется международная экспансия исламских финансовых механизмов. Третья глава посвящена становлению и развитию исламских финансовых механизмов в России. В частности, исследуется работа организаций, предлагающих исламские финансовые продукты. Анализируются перспективы и проблемы внедрения исламских финансовых механизмов, формулируются выводы и рекомендации.

1 Основы функционирования исламских финансовых механизмов

1.1 Исламские финансовые принципы

Функционирование финансовых механизмов, которые мы будем понимать в общем смысле как финансовые институты и рынки¹, осуществляется в рамках финансовой системы. Согласно одним источникам, понятие «финансовая система» трактуется как совокупность организаций, действующих в финансовом секторе экономики. В иных научных источниках, в том числе и в отечественных, она определяется более широко как форма организации стоимостных отношений между всеми субъектами финансовых отношений по распределению и перераспределению совокупного общественного продукта².

Анализ существующих подходов к определению финансовой системы позволяет установить, что большинство авторов полагают, что система – это отвечающая особым признакам совокупность определенных элементов, но сами элементы трактуются различно: рынки и инструменты, финансовые органы и учреждения, только финансовые органы³. В целях данного исследования мы будем использовать трактовку англо-американской финансовой школы, представителями которой являются С. Росс, Ю. Брихрем, Р. Брэили и другие, рассматривая финансовую систему как совокупность рынков и институтов, используемых для заключения финансовых сделок, обмена активами и рисками⁴.

Данное определение отражает институционально-рыночную сторону финансов. Таким образом, исламскую финансовую систему будем рассматривать, прежде всего, в отношении исламских финансовых институтов, исламских финансовых рынков и поддерживающей финансовой инфраструктуры. Именно к такой трактовке применим синоним, который используется в исследованиях по исламским финансам, – «исламская финансовая индустрия»⁵.

Традиционная модель финансовой системы, ориентированная на взимание ссудного процента, характерна для большинства западных стран и успешно освоена

¹ Ковалев В.В. Курс финансового менеджмента: учебник. М.: Проспект, 2008. С. 43. В других источниках данных автор к перечню основных финансовых механизмов рыночной экономики также добавляет финансовые инструменты. Однако в целях исследования мы будем придерживаться первого определения, поскольку оно лучше соответствует используемой нами трактовке финансовой системы.

² Финансы: учебник / Под ред. В.В. Ковалева. 3-е изд., перераб. и доп. М.: Проспект, 2010. С. 21.

³ Финансы и кредит: Учеб. пособие / Под ред. проф. А.М. Ковалевой. М.: Финансы и статистика, 2005. С. 23.

⁴ Ковалев В.В., Ковалев Вит.В. Финансы организаций (предприятий): учеб. пособие. М.: Проспект 2016. С. 76.

⁵ Современные финансовые рынки монография для магистрантов, обучающихся по программам направления «Финансы и кредит» / [В. В. Иванов и др.]; под ред. В. В. Иванова. - М.: Проспект, 2014. С. 156.

различными обществами. Однако с середины прошлого века, на мировую арену все энергичнее и активнее стала выдвигаться альтернативная финансовая модель, предложенная мусульманским миром. Исламская финансовая система развивается высокими темпами. В последнее десятилетие понятие «исламская финансовая система» прочно закрепилось в лексиконе финансистов во многих развитых странах. Число исламских финансовых учреждений постоянно растет во всем мире.

На сегодняшний день исламская финансовая система занимает около 1% от общемировой. В настоящее время функционирует более 1 100 исламских финансовых институтов, представленных в более чем 110 странах⁶. Согласно оценкам, их общие активы превышают 250 млрд долл. США и увеличиваются приблизительно на 15 процентов в год (хотя данные по трансграничным операциям остаются ограниченными)⁷. К 2021 г. ожидается увеличение совокупных мировых активов исламских финансов до 3,5 трлн долл.⁸

Исламские финансовые институты расположены в основном в странах Ближнего Востока и Юго-Восточной Азии, но создаются также в Европе и США. Данные институты предоставляют все более широкий спектр разнообразных финансовых услуг, например, привлечение средств, распределение активов, услуги по осуществлению платежей и валютных расчетов, а также конвертирование и смягчение рисков. Но эти специализированные финансовые посредники проводят операции с использованием финансовых инструментов, согласующихся с принципами шариата⁹.

Специфика исламских финансовых механизмов, определяется особыми принципами, которые отличают от традиционных. Одной из характерных черт исламской экономики является то, что она охватывает такие важные вопросы как экономическое развитие в рамках ценностей и морали, чувство всеобщего братства и справедливости, объективное распределение материальных ценностей, а также свобода личности.

Первооснователи исламской финансовой системы поддерживали этический и справедливый метод ведения финансовых дел. Правила, регулирующие образ жизни мусульман, заключены в своде исламского права – шариате. Эти законы имеют четыре источника: священная книга Коран, которая содержит Божественные откровения,

⁶ Пантюхина Н. А. Исламская финансовая система в Российской Федерации: современное состояние и перспективы развития // Вестник Прикамского социального института. 2017. №2 (77). С. 66.

⁷ Закирова, О.М., Буланкина Е.В., Попова Е. А. Финансы (с исламской спецификой): курс лекций / О.М Закирова, Е.В. Буланкина, Е. А Попова. Казань: ТГГПУ, 2007. С. 86.

⁸ Исламские финансы: перспективные ограничения [электронный источник].// URL: <http://www.vestifinance.ru/articles/93401>

⁹ Мохаммед Эль-Корчи. Исламская финансовая система набирает обороты // Финансы и развитие. 2005. декабрь. С. 46.

переданные через пророка Мухаммеда в качестве руководства для всех своих последователей; хадисы, представляющие краткие рассказы о высказываниях и поступках пророка Муххамеда; Иджма, выработанные авторитетными исламскими учеными решения для конкретного вопроса или случая; Кыяс, являющиеся суждением по аналогии и выработка новых решений муджтахидами (ученые, имеющими право делать самостоятельные выводы из Корана) по сложным и спорным вопросам на основании прецедента, описанного в Коране или хадисах.¹⁰

Таким образом, в исламском праве доводы, основанные на Коране и хадисах, называют шариатскими доводами, то есть законными. Считается, что предписания, содержащиеся в Божественных посланиях, должны соблюдаться мусульманами по форме и существу, и не могут быть нарушены или проигнорированы на основании чьих-либо рациональных аргументов или внутренних желаний¹¹. Таким образом, вся деятельность человека всегда должна строго соответствовать данным предписаниям. Это требуется не только в богослужении, но также, что принципиально в целях нашего исследования, и в экономической деятельности. В частности, требования шариата распространяются на финансовую деятельность мусульманина.

Таким образом, исламская экономическая система – это система, развитие и исполнение которой регулируется шариатом. Из предписаний шариата вытекают те базовые принципы исламской экономической системы, которые определяют исламские финансовые принципы:

1. Запрет на доход ростовщического процента «Риба».
2. Доход в финансовой сфере может быть получен только двумя допустимыми путями: торговлей товарами, произведенными самим продавцом или приобретенными у других; предоставление услуг.
3. Продавец может продавать лишь товар, которым он владеет, то есть является собственником, и который имеется у него в наличии.
4. Принцип участия в риске.
5. Запрет на участие в деятельности, приносящей вред обществу (касается сфер производственного и непроизводственного сектора, таких как азартные игры, алкогольные, табачные предприятия и ряд других).

Основными исламскими финансовыми принципами являются: риба (запрет процентной ставки, т.е. ростовщичества); мейсир (запрет спекулятивного поведения и

¹⁰ Источники мусульманского права [электронный источник] // URL: http://lawtoday.ru/razdel/biblo/iqipzs/001/DOC_190.php

¹¹ Основы этических (исламских) финансов: учебное пособие / под редакцией Е.А. Байдаулет. Павлодар: Типография Сытина, 2014. С.125.

принятия избыточных рисков); гарар (запрет на наличие излишней неопределенности, случайности или неясности условий контракта); харам (запрет на ведение и участие в запрещенных видах деятельности). Раскроем данные принципы подробнее.

Запрет Рибба – термин, означающий излишек, и интерпретируется как любое неоправданное увеличение капитала, будь то в виде займов или продаж. Любая заранее определенная ставка, зависящая от сроков и величины займа и не зависящая от успешности инвестиций, называется риббой и является запрещенной. Запрет на ссудный процент является фундаментальным в Исламе и выступает основным принципом исламской финансовой системы. В Исламе получение дохода в виде рибба относится к тяжкому греху. Шариат ясно и однозначно говорит, что любой долг, приносящий доход является рибба.

Подчеркнем, что ислам поощряет получение прибыли, но при этом не допускает применение ссудного процента в целях получения прибыли, потому что получаемая предопределенная прибыль не зависит от результатов деятельности, и не может создать богатство, если есть коммерческие потери. Социальная справедливость требует, чтобы между заемщиками и кредиторами делились и прибыль, и убытки в равной мере, и чтобы процесс накопления и распределения богатства в экономике был справедливым и отражал реальную продуктивность каждого¹².

Логическим продолжением рибба является следующей из основных принципов исламской финансовой системы – разделение риска. Поскольку взимание ссудного процента запрещено, и традиционное процентное долговое обязательство исключается из системы как таковое, те кто передает денежные средства становятся в ряде случаев инвесторами, а не кредиторами. В результате и инвестор, и получатель денежных средств делят между собой риски, вытекающие в процессе деятельности, участвуя в прибылях и убытках согласно предварительной договоренности. Считается, что установление принципа разделения рисков соответствует требованию создания справедливой экономической системы, в которой существует неразрывная связь между реальным и финансовым сектором. Получение дохода от финансовой деятельности в исламе всегда должно быть сопряжено с принятием на себя инвестиционного риска, в связи с чем, определяющим фактором при финансировании является надежность и доходность проекта, а не кредитоспособность заемщика.

Следующим основополагающим принципом исламской финансовой системы является то, что денежные средства рассматриваются только как «потенциальный

¹²Трунин, П.В. Исламская финансовая система: современное состояние и перспективы развития / П. В. Трунин, М. Каменских, М. Муфтахетдинова. М.: ИЭПП, 2009. С.7.

капитал». Они становятся реальным капиталом лишь в случае вложения их в производство, а также в сферы, не запрещенные шариатом. Запрещается всякая прибыль, если она не была получена личным трудом. Все финансовые операции должны быть основаны на реальной экономической деятельности. Шариат запрещает зарабатывать деньги посредством операции с деньгами, поскольку извлечение прибыли путем обмена денег на деньги является несправедливым начислением доходов и считается безнравственным. Этот запрет основан на аргументах социальной справедливости, равенстве и правах собственности, поскольку проценты создают иждивенческое поведение в обществе и вседозволенность владельцев денежного капитала, что как следствие ведет к расширению пропасти между богатыми и бедными¹³.

Еще одним базовым ограничительным предписанием шариата выступает запрет спекулятивного поведения – мейсир. Азартные игры, спекулятивные сделки имеют тенденцию к концентрации богатства у малой группы людей, что приводит к нарушению социального баланса, распределительной справедливости и равенства возможностей.

Также важным ограничительным принципом, характерным для исламской финансовой системы, вытекающим из шариата, является предписание по недопущению гарар: запрет на высокорискованные виды деятельности, характеризующиеся большой неопределенностью. Термин гарар означает любую неопределенность, двусмысленность, неоднозначность, риск, влекущий опасность или угрозу. Ислам проповедует исполнение договорных обязательств как главную обязанность сторон сделки и запрещение гарара направлено на снижение рисков, связанных с недопущением несправедливого преобладания одной стороны сделки над другой по причине лучшей информированности, не отраженной в договоре, и приводящей к получению выгод.¹⁴ Так, например, следствием наличия неопределенности в условиях договора могут стать такие последствия, когда одна из сторон договора пострадает от несправедливости, поскольку в договоре могут применяться двусмысленность и неоднозначность с целью совершения обмана одной из сторон договора. Гарар может рассматриваться как неведение касательно информации о любом элементе предмета договора, который скрывается от другой стороны.

Таким образом, исламские финансовые механизмы имеют четкую социальную направленность в соответствии с морально-этическими принципами. Социальная ориентация ее предполагает обеспечение социальной справедливости при распределении результатов хозяйственной деятельности. В исламской финансовой системе не одобряется

¹³ Основы этических (исламских) финансов: учебное пособие. С. 72.

¹⁴ Там же. С.25.

накопление богатства, поскольку это вызывает дисбаланс в обществе. Вместе с тем ислам придает большое значение сохранению права собственности, определяет соотношение между правами личности и общества, и решительно запрещает посягательство на чьи-либо права собственности. Так, наложением шариата запрета на гарар предотвращается материальная несправедливость в человеческом обществе.

Экономистами подчеркивается особая роль духовной этики и морали, присущая исламской финансовой системе ограждать хозяйственную деятельность от «беззаконий»¹⁵. Отдельные традиционные финансовые принципы, которые выступают основой западной экономической системы, шариатом запрещены и рассматриваются как причины нынешних проблем в экономике. В этой связи некоторыми финансистами высказывается предположение о том, что мусульманская финансовая система может предложить решения для преодоления наступившего кризиса¹⁶. Так, относительно мусульманских банков, являющихся одним из элементов финансовой системы, и менее всех оказавшихся подверженными имеющему место кризису, почетный профессор Гарвардского университета Сэмьюэл Хайс пояснил: «У них нет ни традиционных обязательств, ни обычных для нас договоров ипотеки. У них нет всех этих производных бумаг или субстандартных кредитов. Без сомнения, они лучше защищены от экономической непогоды, чем обычные банки»¹⁷.

Ряд финансистов склонны рассматривать исламскую финансовую систему как полную альтернативу традиционной западной системе¹⁸. Однако, среди тех экспертов, которые следят за развитием исламских финансов, не все придерживаются данного мнения. Один из упреков, который нередко адресуется исламской финансовой системе ее критиками, выражается в дополнительных сложностях регулирования, в наличии дополнительных рисков, основанных на разделении ответственности (например, вкладчики несут риски потерь наравне с банком), а также в необходимости отслеживания прозрачности и легальности операций¹⁹. Кроме того, основными преградами для повсеместного развития мусульманской системы также является отсутствие законодательной и нормативно-правовой базы, менталитет и уровень финансовой грамотности населения, привыкшего к классической финансовой системе.

¹⁵ Жданов, С.В. Исламская экономика: ретроспективный анализ // Финансовый бизнес. 2000. №5. С. 36.

¹⁶ Байрамова, Ж.М. Кризис и эффективность регулирования финансовой системы // Известия ПГПУ им. В. Г. Белинского. 2011 №24. С. 188-194.

¹⁷ Шнайде Н. Может ли ислам спасти мировую экономику [электронный источник]. URL: <http://islam.com.ua/islam-today/1138-musulymanskiy-mir/372-moghet-li-islam-spasti-mirovuyu-ekonomiku>

¹⁸ Основы этических (исламских) финансов: учебное пособие / под редакцией Е.А. Байдаулет. Павлодар: Типография Сытина, 2014. С. 24.

¹⁹ Чефранов, А. Исламские принципы финансирования [электронный источник] // URL: http://arb.ru/b2b/discussion/islamskie_printsipy_finansirovaniya-9834871/

Исламская финансовая система, основанная на особых принципах, предусматривает применение специфических финансовых инструментов (рис. 1).

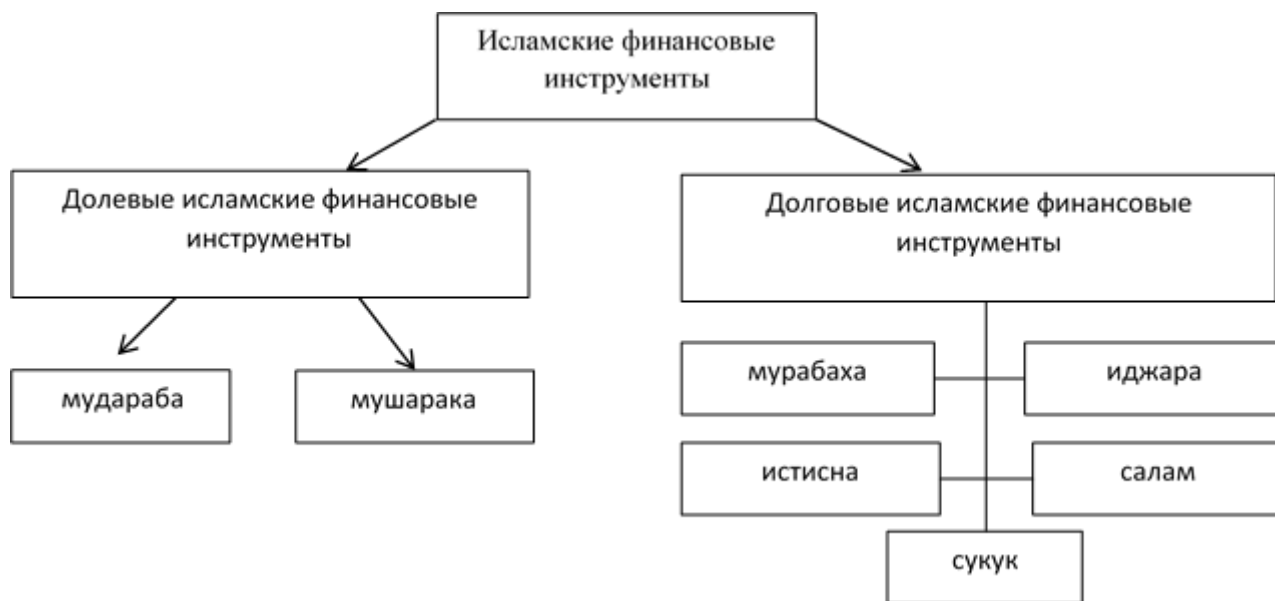


Рисунок 1 – Классификация исламских финансовых инструментов

Источник: Современные финансовые рынки: монография для магистрантов, обучающихся по программам направления «Финансы и кредит» / [В. В. Иванов и др.]; под ред. В. В. Иванова. М.: Проспект, 2017. С. 139.

Следует, однако, отметить, что применяются различные виды классификации данных инструментов. Так, Ибрагим Варде, классифицируя исламские финансовые инструменты, основывается на совокупности правовых, финансовых, экономических и политических отношений, возникающей при их использовании. Таким образом, им выделяется три группы инструментов:

1. Финансовые продукты, которые основываются на продаже (такие сделки, как мурабаха, мусавама, истисна, салам, ина и таваррук).
2. Финансовые продукты, основанные на найме (иджара).
3. Финансовые продукты, основанные на долевом участии и разделении прибыли и убытков (мударaba и мушарака).

Судин Хайрон разделяет инструменты, используемые в исламской банковской системе, на пять групп: к первой группе им относятся инструменты, основанные на разделении прибылей и убытков; ко второй он относит инструменты, основанные на купле-продаже; к третьей – инструменты, включающие в себя сборы и комиссию; к четвертой – инструменты, которые включают в себя бесплатные услуги; к пятой относит инструменты, представляющие вспомогательные услуги.

Большинство российских ученых в области исламских финансов, в том числе и Р.И. Беккин, подразделяют финансовые инструменты на две группы: инструменты, основанные на механизме разделения прибылей и убытков, или инвестиционные инструменты финансирования (мудараба и мушарака); инструменты, основанные на долговом финансировании (мурабаха, салам, истисна и иджара). Вместе с тем, из обобщения известных классификаций исламских финансовых инструментов, следует вывод о возможности и целесообразности классификации традиционным способом (рис. 1), что, с финансовой точки зрения, представляется наиболее обоснованным. Рассмотрим содержание данных финансовых инструментов подробнее, проанализировав особенности их применения.

1.2 Долевые исламские финансовые инструменты

Ключевые исламские финансовые инструменты, которые относятся к группе долевых, представлены мударабой и мушаракой. Данные инструменты получили широкое применение на практике²⁰.

Мудараба является долевым финансовым инструментом, основанным на разделении прибыли и убытков, и представляет собой партнерство между сторонами для ведения хозяйственной деятельности. Одна из сторон, предоставляющая и доверяющая свои средства для ведения бизнеса и их эффективного использования, именуется рабб аль-маль, другая, предоставляющая свои знания и опыт для управления капиталом инвестора, именуется мударибом. Контракты мудараба являются аналогом доверительного финансирования в традиционной финансовой системе. Инвестор не принимает участия в хозяйственной деятельности, а лишь в конце оговоренного срока в случае успешного ведения бизнеса получает основную вложенную сумму и свою долю прибыли (Прил. 1). Подчеркнем, что убытки, в случае их возникновения, относятся только на инвестора, а мудариб не получает вознаграждения за свою деятельность. Затраты предпринимателя ограничиваются его временем и усилиями. Тем не менее, если халатность и неправильное управление предпринимателя будут доказаны, он будет нести ответственность за финансовые потери²¹.

Выделяют два вида договоров мудараба:

²⁰ Беккин, Р.И. Исламская модель беспроцентной экономики и современность // Вестник СПбГУ. Серия 5 «Экономика». 2007. №2. С. 84.

²¹ Мудараба – одна из форм инвестирования в Исламе. [электронный источник] // URL: <http://www.islam.ru/content/economica/30922>

1. Неограниченная мудараба, при которой инвестором представляется право мударибу распоряжаться предоставленными денежными средствами без каких-либо ограничений, разумеется, в соответствии с установленными шариатом правилами, и в соответствии с интересами сторон.
2. Ограниченная мудараба, при которой инвестор ограничивает действия предпринимателя – мудариба определенными условиями, выражающимися, например, в конкретном типе инвестирования.

Капиталом в мударабе может выступать любое имущество, разрешенное шариатом, но при этом в качестве капитала не может быть использован долг. Необходимо отметить, что размер прибыли в мударабе не может быть гарантирован и установлен в абсолютных значениях, например, в денежном выражении. А также то, что контракты мудараба имеют высокие риски, в связи с отсутствием залога при инвестировании, то есть за предоставленные средства. В связи с чем, контракты мудараба не имеют широкого распространения.

Для целей проектного финансирования, экспортно-импортного финансирования, выпуска ценных бумаг, соответствующих исламским нормам шариата, чаще используют договор мушарака. Р.И. Беккин договор **мушарака** трактует как имущественное товарищество, когда два или несколько лиц объединяют свои вклады в общий проект и создают компанию на принципах долевого участия²². Р. Вахитов дает более подробное определение договору мушарака: партнерство финансового участника и предпринимателя, где в капитале участвуют обе стороны. Прибыли могут делиться по соглашению сторон, а убытки – пропорционально участию в капитале²³ (Прил. 2).

Основными видами мушарака (шарика, ширкат) являются: ширкат уль-муль, когда роль партнерства сводится к совместному владению и получению прибыли от какого-то имущества, не предполагая объединение имущества сторон, и ширкат уль-акд, когда партнерство заключается в проведении сделок и совместной прибыли либо убытков от всего предприятия, по принципу совместного использования капитала и совместного участия в прибылях и убытках. В свою очередь ширкат уль-акд делится на три типа:

- Ширкат уль-инан, представляет вид партнерства, в котором инвестиции и обязанности сторон не одинаковые. Убытки между партнерами распределяются в долях согласно вложенному капиталу, а доходы партнеры могут распределять по своему

²² Беккин, Р.И. Исламская экономическая модель и современность/ Р.И. Беккин; 2-е изд. 2010. С. 45.

²³ Мушарака. Шариатский стандарт № 12. Пер. с англ. // [Ред. Совет: Р.Р. Вахитов и др.]; Организация бухгалтерского учета и аудита исламских финансовых учреждений (ААОИФИ). -М., Исламская книга, 2011.

усмотрению, поскольку некоторые из них могут прилагать больше усилий в работе организации и в связи с чем могут получать большую часть прибыли.

– Ширкат уль-амаль, представляет вид партнерства, в котором стороны объединяют свои усилия в какой-то области бизнеса, для выполнения квалифицированного труда либо предоставления услуг, разделяя риск и доход. Например, объединяются юристы для предоставления юридических услуг. Каждый партнер несет ответственность за все договора, и распределение прибыли в данном случае происходит в соответствии с согласованным соотношением. Данный вид партнерства не предполагает капитальных инвестиций.

– Ширкат уль-вуджух, представляет собой партнерство без капитала на основе обязательств, в котором партнеры, как правило, с высокой репутацией на рынке заключают соглашение с целью извлечения прибыли о приобретении товаров в рассрочку. Стороны обязуются исполнить свои обязательства в соответствии с договоренностью. Кроме того, стороны определяют для каждого партнера долю участия в прибыли и ответственности.

Таким образом, в мушарака каждый партнер имеет право принимать участие в управлении организацией. Договор мушарака может быть, как срочным, так и бессрочным. Каждый партнер вправе продать свою долю и выйти из партнерства, предварительно поставив других партнеров в известность. Как правило, этот вид контрактов применяется для финансирования долгосрочных инвестиционных проектов, поскольку позволяет заключать лояльные соглашения с учетом особенностей партнеров, устанавливать заранее определенные сторонами формы управления, доли распределения финансовых результатов и другие аспекты финансирования.

Отметим, что преимуществом продукта мушарака заключается в том, что он включает гибкие соглашения, где особенности партнерства, доли при распределении прибылей и формы управления могут быть заранее согласованы сторонами.

В целом по итогам анализа механизма долевых исламских инструментов, можно сделать вывод о наличии ярко выраженного акцента на прямое участие в прибылях и убытках финансируемого проекта.

1.3 Долговые исламские финансовые инструменты

В операциях многих исламских банков методы финансирования по принципам мудараба и мушарака практически не находят применения. В наши дни исламские банки сконцентрированы преимущественно на краткосрочных операциях в сфере

финансирования торговли, обладающих низкой степенью риска, к которым относятся долговые инструменты²⁴. Как ранее было отмечено выше, к основным инструментам долгового финансирования относятся: мурабаха, истисна, иджара, салам и сукук.

Сделку договора **мурабаха** определяют как сделку, при которой банк или иной финансовый посредник приобретает необходимый клиенту актив у продавца и продает его клиенту с наценкой с отсрочкой платежа²⁵. Иначе сделку мурабаха называют еще исламским потребительским кредитом. Товар в данном случае продается банком клиенту по цене, по которой банк купил данный товар и с учетом с ранее согласованной наценкой. Размер наценки определяется в виде процента от закупной цены товара либо в определенном суммовом выражении. Интересным фактом является то, что наценка ни в коем случае не должна быть связана с временным указанием, то есть выражения «в неделю», «в месяц» и т. д. не допускаются.

Главное отличие сделки мурабаха от традиционного кредитования выражается в том, что финансовый посредник является полноценным собственником перепродаваемого товара со всеми вытекающими рисками. При заключении данной сделки клиента, как правило, нельзя принудить купить товар, приобретенный банком, но при этом возможно потребовать возместить расходы, в случае их возникновения при реализации товара другому лицу. При необходимости для гарантии банк может потребовать залог у клиента.

Сделки мурабаха подразделяют на два вида: обычную мурабаха, предполагающую заключение сделки без предварительного обещания выкупа товара, и доверительную мурабаха с предварительным обещанием выкупа.

Для признания действительности сделки должен быть соблюден ряд условий:

1. Предметом продажи может быть только существующий товар, качество и количество которого может быть легко определено. Товар не должен относиться к категории запрещенных шариатом.
2. Банк либо иной финансовый посредник должен первоначально приобрести товар в собственность.
3. Клиент должен знать о стоимости товара и произведенной наценки, которая может быть установлена и по соглашению сторон.
4. Наличие вариантов оплаты цены контракта мурабаха: оплата может быть произведена одновременно в начале действия договора либо может быть отложена, с

²⁴ Современные финансовые рынки. С. 139.

²⁵ Вахитов, Р.Р. Исламское страхование // Р.Р. Вахитов, М.Э. Калимуллина // Интернет проект «Исламская экономика, финансы, бизнес». – С.58

осуществлением в последующем частичных платежей либо единовременной выплатой в конце срока договора.

5. В течение действия договора изменение цены товара не допускается. При этом для смягчения нагрузки на должника возможно изменение сроков выплаты.

Таким образом, представляется, что сделки мурабаха, наделены рядом преимуществ. В первых, такие сделки относительно краткосрочные. Во-вторых, при наличии залога имеют низкие риски за счет обеспечения гарантий возвратности капитала. В-третьих, сопровождаются низким процентом издержек для банка. А также тем, что предметом данных сделок может выступать широкий круг активов, предоставляя тем самым финансовому институту больше возможностей для расширения клиентуры.

Истисна – это договор купли-продажи между продавцом и покупателем, при заключении которого покупатель соглашается приобрести несуществующий на момент заключения сделки товар. Он должен быть изготовлен или построен по заказу покупателя. Цена договора определяется на момент заключения договора и является неизменной, а выплаты могут носить промежуточный либо окончательный характер. Договор не может быть расторгнут на этапе нахождения товара в стадии изготовления.

Особенностью договора является наличие и неукоснительное исполнение детального графика выполнения работ, в котором отражено множество параметров, таких как сроки выполнения, в том числе и промежуточные, качество и ряд других.

К основным характеристикам договора истисна относятся следующие:

1. Предмет договора на момент заключения договора не существует и не находится в собственности производителя.
2. Предмет договора является хозяйственным (а не финансовым).
3. Возможность изменения предмета договора по согласованию сторон (в отношении качества и количества).
4. Исполнитель вправе поставить товар другого производителя, в случае если заказчиком не было оговорено иное.
5. Заказчик наделен правом отказа либо требованием снижения цены в случаях установления низкого качества товара, нежели указанного в договоре.

Одним из широко используемых инструментов долгового финансирования является **сукук** (исламские облигации), представляющие собой сертификаты равной стоимости, удостоверяющие неделимую долю владения в материальных активах, оказываемых услугах, активах определенного проекта. Это средние и долгосрочные ценные бумаги, обеспеченные материальными активами и выпущенные по законам шариата, используемые в качестве инструментов секьюритизации активов. Сукук документирует

права держателей на определенный актив и приносит доход только в случае наличия прибыли в результате эксплуатации данного актива. Более подробно данный инструмент и реализация сделки сукук проанализированы в п. 2.2.

Финансовый инструмент **иджара** аналогичен традиционному лизингу. Это соглашение, предусматривающее покупку имущества с последующей его сдачей клиенту в аренду. Продолжительность аренды и размер арендной платы устанавливаются по соглашению сторон. В отличие от обычного лизингового договора, договор иджара вступает в силу с момента передачи товара арендодателю. Также отличительной особенностью исламского лизинга является то, что затраты, связанные с амортизацией, страховкой и налогам, ложатся на арендодателя, тогда как в традиционном лизинге расходы по эксплуатации, ремонту, страхованию объектов лизинга, ложатся на лизингополучателя, помимо уплаты лизинговых платежей.²⁶ Но следует отметить, что в исламской системе существуют механизмы, позволяющие перенесение таких затрат на арендатора. Существует договор аренды, называемый иджара ва иктина, при котором возможен выкуп арендуемой собственности. В соответствии с данным договором клиент производит выплаты арендной платы совместно с частью стоимости имущества (стоимость устанавливается при заключении контракта) до полного погашения. По истечению срока аренды имущество становится собственностью клиента.

Салам Р. Беккин рассматривает как авансовое финансирование, представляющее собой продажу товара с отсроченной поставкой против наличного платежа. Примечательно, что функции исламского банка как торгового учреждения наибольшим образом проявляются именно в договоре салам. Прибыль банка формируется за счет того, что цена по предоплате, как правило, является ниже рыночной цены на аналогичные товары. По договору салам одна сторона (покупатель) платит другой стороне (продавцу) заранее оговоренную стоимость товара, который продавец обещает поставить через определенный промежуток времени. Контракт салам может быть заключен лишь в случае не нахождения товара на момент заключения сделки в собственности продавца. В качестве страховки покупатель может потребовать поручительство третьей стороны от продавца, либо потребовать залог. В сделках салам риски до получения товара покупателем ложатся на продавца. Механизм контракта салам представлен в виде схемы (Прил. 3).

Таким образом, рассмотрев исламские финансовые инструменты, можно сделать вывод о том, что в некоторых условиях механизм определения прибыли, который

²⁶ Ковалев, В.В. Лизинг. Финансовые, учетно-аналитические и правовые аспекты: учебно-практическое пособие / В. В. Ковалев. М.: Проспект, 2015. С. 440.

используется в исламской финансовой модели, является более предпочтительным по сравнению с традиционным методом, поскольку более точно определяет степень участия каждого партнера в реализации финансируемого проекта. Институты традиционной финансовой системы, как правило, имеют опосредованное отношение к хозяйственной деятельности заемщиков, поскольку законодательство обычно гарантирует им возврат кредита. Кроме того, финансовый инвестор в традиционной системе часто не контролирует использование капитала, в связи с чем, заемщик может использовать привлеченные средства любым способом.

Важной отличительной особенностью, помимо выраженного в мударабе и мушараке акцента на прямое участие в прибылях и убытках финансируемого проекта, является особая роль денежных средств. Например, обычный банк занимается заимствованием и предоставлением денег в долг, то есть в каком-то смысле их покупает и продает, а исламский банк занимается покупкой и продажей товаров, при этом деньги в этом процессе выполняют сугубо вспомогательную функцию – меру стоимости.

2 Исламская финансовая индустрия: особенности и тренды

2.1 Исламские финансовые институты

В настоящее время в структуре исламской финансовой системы представлены различные виды финансовых институтов, которые повсеместно получили достаточно широкое распространение. Крупнейшие банки мира открывают исламские департаменты. Исламские банки налаживают тесное сотрудничество с другими финансовыми учреждениями в различных странах. Несмотря на то, что в целом масштаб деятельности исламских финансовых институтов еще не сопоставим с индустрией традиционных финансовых услуг, исламская экономическая отрасль активно развивается и демонстрирует высокие темпы роста, предоставляя широкие возможности для субъектов данного рынка.

Среди различных видов исламских финансовых институтов можно выделить следующие основные группы: исламские банки; исламские страховые институты; прочие исламские финансовые институты, не являющиеся банками (например, инвестиционные фонды); институты поддерживающей инфраструктуры. Несмотря на то, что для каждого исламского финансового института характерен особый вид деятельности, она в любом случае должна осуществляться в соответствии с исламскими финансовыми принципами, чем принципиально и отличается от западной модели предоставления финансовых услуг.

Так, функции исламских банков, являющихся одним из важнейших элементов исламской финансовой системы, и к деятельности которых в настоящее время наблюдается интерес во многих странах в виду успешного их развития, отчасти аналогичны функциям традиционного западного банка. Они, как и любые коммерческие банки, сосредотачивают временно свободные денежные средства своих клиентов и предоставляет их во временное пользование. Так же выступают в качестве посредника в платежах и расчетах между коммерческими организациями и физическими лицами. Выполняя функции посредника по платежам и расчетам, исламский коммерческий банк по принципам работы не имеет кардинальных отличий от принципов работы традиционного банка, поскольку, как правило, везде взимается комиссия за оказываемые услуги. Однако относительно осуществления финансового посредничества исламские банки достаточно значительно отличаются.

Существенное отличие исламских банков от традиционных коммерческих банков, деятельность которых построена преимущественно на ссудном проценте, заключается в том, что они не используют в своей деятельности вознаграждения в виде процентного

платежа. Как отмечалось выше, мусульманам запрещено взимать ссудный процент, и поэтому традиционные кредиты и депозиты, предусматривающие начисление процентов, не допускаются. Шариат налагает запрет на получение фиксированной, не зависящей от результатов деятельности прибыли, поскольку праведно лишь то богатство, источником которого являются собственный труд и предпринимательские усилия его владельца, а также наследство или дар. Кроме того, прибыль является вознаграждением за риск, сопутствующий любому деловому предприятию²⁷. Поэтому в основе инвестиционно-финансовых операций исламских банков является не ссудный процент, а доля в прибыли от сделок с реальными активами.

Взамен традиционным банковским продуктам исламскими банками осуществляется целый ряд своих специфичных сделок, основанных на партнерстве. К ним относятся, как активные операции в основном по долевым (мудароба, мушарака) и долговому беспроцентному финансированию (мурабаха, салам, истисна), так и пассивные операции, которые преимущественно проводятся на основе договоров ответственного хранения, безвозмездного займа и долевого финансирования (амана, кард хасан, мудароба).

В отсутствии взимаемого процента, исламский банк, инвестируя средства в деятельность, не запрещенную шариатом, зачастую становится активным участником инвестиционного проекта, за исключением некоторых случаев, когда роль банка как партнера по проекту может быть пассивной. При этом, как прибыль, так и риски, делятся между участниками договора. При таких условиях банк участвует уже не как отстраненный наблюдатель, ждущий наступления срока возврата денег, а как партнер, заинтересованный в благополучном исходе дела. До момента возврата денег банк следит за реализацией финансируемого им проекта. Во избежание рискованных проектов при предоставлении кредита проводит тщательный его анализ и проверяет добросовестность клиента. Также банки извлекают прибыль от участия в торговле посредством наценки между себестоимостью приобретенного товара и ценой его реализации, и других незапрещенных шариатом сделок.

Необходимо отметить, что для соблюдения соответствия инструментов банка исламским финансовым принципам в банке создается шариатский совет, в который входят юристы с шариатским образованием, экономисты, банкиры. Шариатский совет функционирует, наряду с традиционным советом директоров. В его функции входит сертификация допустимых финансовых инструментов, проверка банковских операций на

²⁷ Бадов, А. Деньги – дар Аллаха // Эксперт. 31 января 2000. № 4. С. 60

предмет их соответствия шариату, рекомендации по распределению дохода и издержек между инвесторами и банком²⁸.

Итог проведенного анализа функционирования исламских банков можно подвести в виде таблицы основных отличий исламской модели банка от традиционной, которые были представлены в работе В. Сундаражан и Л. Эррико (Прил. 4).

Таким образом, мы можем сделать вывод о том, что основа деятельности исламских банков во многом определяется запретом взимания и выплаты процентов и в существенной степени построена на механизме партнерства. Они ограждены нормами шариата от многих факторов риска, которые нередко оказываются губительными для западных банков и становятся причиной кризисов.

Еще одним финансовым институтом, имеющим принципиальные отличия от традиционной модели, является исламский страховой институт. Исламское страхование основано на особом механизме распределения прибылей и убытков в соответствии с принципами шариата. Главной особенностью является то, что страхователи, которые именуются участниками является совладельцами так называемого такафул-фонда. Участники передают свои взносы страховщику в виде дара или добровольного пожертвования для эффективного их использования с условием возвращения их при наступлении страхового случая. Часть взносов поступает в накопительный фонд, из которого помимо выплаты при наступлении страхового случая участники получают прибыль и от его инвестирования в соответствии с указанной в контракте долей.

Страхователи в данном случае выступают в роли коллективного владельца капитала, а страховщик – в роли управляющего данным капиталом, который согласно условиям договора, получает свою долю в прибыли. Размер полученного дохода не является фиксированным и зависит исключительно от проводимых компанией операций, которые в свою очередь не должны быть запрещены шариатом. Для этого в такафул-компаниях функционируют шариатские наблюдательные советы.

Схематично принцип работы такафул-страхования можно представить следующим образом (Прил. 5). Как показано на схеме, все взносы участников делаются в общий фонд такафула. Компания инвестирует деньги из фонда, а полученная прибыль помещается обратно в фонд. В конце установленного периода, прибыль фонда распределяется между участниками. Но перед распределением, производятся отчисления на такие расходы, как

²⁸ Беккин Р.И. Особенности шариатского надзора в исламских финансовых институтах: современный опыт мусульманских и немусульманских стран // Вестник Санкт-Петербургского Университета. Серия 5. 2014. №3. С. 149.

оплата претензий, ретакафул и резервы. Компания не взимает какую-либо плату за управление, а получает свою долю прибыли из прироста от инвестиций.

Кроме того, исламское страхование отличается от традиционного условиями наследования, которые соответствуют требованиям шариата. Так, выгодоприобретатель не может претендовать на все накопленные по полису страхования жизни средства после смерти застрахованного лица, если не является его законным наследником, даже если тот написал в его пользу завещание. Ключевые различия между традиционного страхования от такафул-страхования представлены в таблице (Прил. 6). Можно сделать вывод о том, что использование механизмов такафул-страхования позволяет избежать недопустимых исламскими финансовыми принципами отношений между страхователем и страховщиком традиционного страхования. Отметим, что основным принципом организации такафул-страхования является взаимовыгодное сотрудничество страхователей, направленное на получение совместной выгоды, отражающейся на каждом из них.

Следующим распространенным видом исламских финансовых институтов являются исламские инвестиционные фонды. Такие фонды могут быть и государственными, и создаваться на основе взаимных инвестиций. Как и в случаях с другими видами исламских финансовых институтов, управление исламскими инвестиционными фондами осуществляется в соответствии с исламскими финансовыми принципами и контролируется шариатским советом. Как показывает анализ литературы, в целом система их работы аналогична стандартным моделям, принятым в мире, но необходимость соответствия деятельности шариату предопределяет отличительные условия функционирования фондов. В частности, в исламских инвестиционных фондах заранее не может быть установлен возврат инвестиций, поскольку он определяется на основании прибыли, полученной фондом. Инвестиции такими фондами могут осуществляться только в сферы, не запрещенные шариатом, и использоваться модели финансирования, только дозволенные им.

Управление исламским инвестиционным фондом осуществляется на основе следующих принципов: 1) принцип доверительного управления – мудараба, предполагает получение управляющей компанией части доли от полученной прибыли в качестве вознаграждения за управление. В случае наличия убытков управляющая компания не получает ничего; 2) принцип агентских отношений, который предполагает получение фиксированной платы за управление.

Важным элементом исламской финансовой системы являются институты поддерживающей инфраструктуры, включающие: платежную систему; организации, способствующие обеспечению экономической безопасности и поддержанию ликвидности;

регулирующие органы; органы, осуществляющие контроль за соблюдением стандартов финансовой отчетности; рейтинговые агентства; организации, предоставляющие статистическую информацию; образовательные учреждения; научно-исследовательские организации. В этом отношении, на наш взгляд, необходимо особо подчеркнуть роль специализированных организаций, в задачи которых входит обеспечение стабильного развития исламских финансовых институтов. Они разрабатывают стандарты, проводят консультации, конференции, семинары и т. д. Вся их деятельность направлена на обеспечение защиты клиентов и на гарантию стабильности и непрерывности функционирования исламских финансовых услуг.

Так, например, Исламский банк развития (ИБР) играл ведущую роль в разработке приемлемых международных стандартов. Организация по бухгалтерскому учету и аудиту для исламских финансовых учреждений (ОБУАИФУ) и Совет по исламским финансовым услугам (СИФУ) работают над установлением соответствующих шариату стандартов и гармонизации их между странами. Исламское международное рейтинговое агентство, созданное в 2005 г., является основным рейтинговым агентством, оценивающим финансовое состояние исламских финансовых организаций.

Отметим также, что из проведенного анализа функционирования исламских финансовых институтов можно сделать вывод о том, что институты, разработанные с учетом религиозной традиции и в соответствии с принципом социальной справедливости, способствуют реализации концепции корпоративной социальной ответственности²⁹.

2.2 Исламские финансовые рынки

Важная роль финансовых рынков заключается в том, чтобы свести вместе покупателей и продавцов финансовых ресурсов. Предполагается, что в отсутствие финансового рынка, те, у кого имеется избыток финансовых ресурсов, не имеют выгодной возможности направить их на продуктивные инвестиции, а те, кто испытывает дефицит, не могут на приемлемых условиях получить финансирование для удовлетворения своих финансовых потребностей³⁰. В литературе используются различные подходы к сегментации финансового рынка³¹. В рамках применяемой трактовки исламской финансовой системы, уместно выделить три ключевых сегмента: рынок капитала, денежный рынок, рынок производных финансовых инструментов (отметим, что подобная

²⁹ Батаева, Б. Социальная ответственность бизнеса (на примере исламских стран) [электронный источник] // URL: <http://www.islamrf.ru/news/analytics/economics/15127/>

³⁰ Ковалев В.В., Ковалев Вит.В. Финансы организаций (предприятий). С. 287.

³¹ Современные финансовые рынки: монография для магистрантов, обучающихся по программам направления «Финансы кредит» / [В.В. Иванов и др.]; под ред. В.В. Иванова. М.: Проспект, 2017. С. 146.

сегментация традиционно используется в целях международных финансовых сравнений)³². На исламских финансовых рынках присутствуют все вышеперечисленные сегменты, но функционируют они с учетом требований шариата.

Исламский рынок капитала – один из самых быстроразвивающихся секторов исламской финансовой системы. Приоритетной функцией данного рынка является аккумуляция и перераспределение финансовых ресурсов с использованием инструментов, сочетающих особенности традиционных долевого и долгового инструментов. На рынке капитала торгуются инструменты со сроком обращения *более одного года*. В структуре исламской финансовой системы данный рынок состоит из двух основных сегментов:

1. Преобладающего сегмента банковского кредитования, главным принципом деятельности которого является исключение из всех операций процентной ставки. Исламскими банками широко практикуется выпуск инструментов «мудароба на основе активов», представляющих собой денежное требование в отношении денежных средств, находящихся под управлением исламского банка, на доверительной основе. При этом используется два типа инструментов мудароба: неограниченная, где банк выступает в качестве мудариба и имеет право использовать все полномочия по управлению средствами; ограниченная мудароба, в которой имеются ограничения по допустимому периоду, месту, цели и типу бизнеса. Банку разрешается выполнение только тех функций, которые предусмотрены в проспекте эмиссии или соглашении о мударобе. По окончании срока действия договора, суммы, находящиеся в резервах, после уплаты всех расходов и удовлетворения требований распределяются между держателями облигаций.
2. Соответствующего сегмента рынка ценных бумаг. В данном сегменте присутствуют представители государственного и частного сектора, а также компании, имеющие государственные структуры в качестве одного из учредителей (квазигосударственные компании). Государством данный рынок, как правило, используется для покрытия дефицита бюджета. Ценные бумаги, выпущенные государством или корпоративными эмитентами, являются среднесрочными и долгосрочными, и им присущи многие характеристики, соответствующие традиционным ценным бумагам.

Традиционно одним из важнейших секторов рынка капиталов является рынок акций. На исламских финансовых рынках также торгуют акциями, но исламские рынки обладают своей спецификой. Отличительной особенностью данного сегмента является то, что шариатом наложен запрет на осуществление срочных сделок с ценными бумагами,

³² Финансовая диагностика и оценка публичных компаний: учеб. пособие / Под ред. Н.С. Вороновой, Н.А. Львовой. М.: Проспект, 2017. С. 47.

продажи без покрытия, поскольку данная деятельность противоречит мусульманским канонам. Кроме того, торговля акциями на бирже является допустимой, пока в ней не участвуют акции, связанные с бизнесом, запрещенным шариатом, которым в том числе запрещено и использование заемных процентных средств. Мусульмане не могут приобретать привилегированные акции, в отличие от обыкновенных акций, поскольку они уже изначально имеют определенную фиксированную доходность. Таким образом, имеется три основных составляющих, которые делают акции недопустимыми – это риба, азартные игры, а также запрещенные или связанные с ними продукты.

Долговой рынок ценных бумаг в сравнении с долевым рынком в исламской финансовой системе развит менее слабо. Поскольку исламские финансовые институты и индивидуальные мусульмане-инвесторы не могут инвестировать в долговые инструменты с фиксированной доходностью (облигации), они вкладывают свои денежные средства в исламские инвестиционные сертификаты «сукук», которые предоставляют право их держателям на получение доли в прибыли от какого-либо инвестиционного проекта. Сукук могут иметь фиксированную или переменную ставку доходности. Сукук, основанные на активах, могут свободно отчуждаться и обращаться на вторичном рынке ценных бумаг. Однако, как правило, в связи с тем, что в случае продажи сертификата сукук на вторичном рынке может возникнуть риба, запрещенная шариатом, инвесторы держат такие облигации до самого срока погашения. Объем операций же на вторичном рынке незначителен³³.

Важно подчеркнуть, что сукук соответствуют исламским финансовым принципам. Основное отличие сукук состоит в том, что облигация, в традиционной модели, оформляет долг, в то время как сукук – долю в выделенных материальных активах или финансируемом проекте. Доходность в отличие от облигации формируется за счет прибыли от использования выделенных активов, услуг или реализации финансируемого проекта. Кроме того, сукук в отличие от традиционной облигации, не наделяет их владельцев правом требования к эмитенту. Сертификат сукук дает своим обладателям право на собственность или на прибыль лишь в течение определенного периода времени, заранее оговоренного в договоре между эмитентом и инвестором. Таким образом, сукук является идеальным инструментом с точки зрения исламских инвесторов, так как он является долей в реальных активах (обеспечивается ими), торгуется на вторичном рынке и не является прямым долгом.

³³ Ниязбекова, Ш.У. Исламские ценные бумаги сукук на мировом фондовом рынке.

В качестве примера можно привести схему выпуска сукук Малазийским Центральным банком: 1) облигации выпускаются спецучреждением; 2) на полученную выручку от размещения сукук приобретаются активы центрального банка; 3) приобретенные активы по лизингу передаются обратно центральному банку, при этом арендные платежи распределяются между инвесторами в виде ежегодного текущего дохода³⁴. Реализация сделки сукук представлена в виде схемы (Прил. 7).

На сегодня чаще всего исламские облигации выпускают суверенные эмитенты. На корпоративный сектор приходится менее 15% размещенных бумаг³⁵. Исламские ценные бумаги, номинированные в национальной валюте, размещаются на внутренних рынках стран Ближнего Востока и Малайзии, номинированные в долларах США или в другой иностранной валюте – размещаются на международных торговых площадках. Отмечается, что в отличие от мусульманского мира, в Европе и США к сукук проявляют интерес частные, а не государственные инвесторы³⁶. Львиная доля сукук государственной принадлежности обращается в Малайзии и номинирована в Малазийских ринггитах.

Для повышения инвестиционной привлекательности сукук, как и традиционным облигациям, присваиваются кредитные рейтинги. Особый вклад в присвоение рейтингов также принадлежит Малайзии, лидеру по числу выпуску и по объемам сукук (присвоение рейтинга исламским облигациями в этой стране является обязательным). Кроме того, на исламском рынке капитала присутствуют и агентства по ценообразованию ценных бумаг, основной задачей которых является консультационная поддержка инвесторов. Важная роль рынка капитала прослеживается и в исламской банковской системе, которой предоставляется доступ к значительно большему количеству инструментов, обращающихся на исламских финансовых рынках. Исламские банки эффективно корректируют свои позиции ликвидности и на денежном рынке с помощью различных исламских финансовых инструментов.

Проанализируем особенности исламского денежного рынка. Важно отметить, что ключевой функцией денежного рынка является обеспечение для его участников возможностей для корректировки своей ликвидности. Финансовые инструменты на денежном рынке имеют три важнейших особенности: низкий риск невозврата; короткий срок погашения; высокая ликвидность. На денежном рынке происходит оборот ссудного капитала, предоставляемого и используемого в качестве покупательного и платежного

³⁴ Рафиков И. Цели шариата в исламских финансовых транзакциях и проблема малайзийской исламской финансовой модели. [электронный источник] // URL: <http://idmedina.ru/books/islamic/?2021>

³⁵ Захаров, А.А. Сукук как новый инструмент инвестиционного финансирования // Современные проблемы науки и образования. 2015. № 1-1.

³⁶ Зарипов И. А. Исламский рынок капитала и ипотечный рынок на примере Малайзии [электронный источник] // URL: <http://lexandbusiness.ru/view-article.php?id=5478>

средства. В этом сегменте заключаются сделки с краткосрочными финансовыми инструментами со сроком обращения один год или менее.

Наиболее торгуемыми финансовыми инструментами на обычном денежном рынке являются казначейские векселя, оборотные депозитные сертификаты, банковский акцепт и соглашения об обратной покупке, то есть сделки РЕПО. В силу быстрого оборота капитала, частых и значительных колебаний конъюнктуры денежный рынок представляет широкие возможности для проведения сделок спекулятивного характера. Такие сделки несут в себе повышенные риски финансовых потерь для их участников, в связи с чем, финансовые инструменты исламского денежного рынка не распространены повсеместно в мусульманских странах. Таким образом, **исламский денежный рынок** развит слабо. Преимущественно на нем присутствуют центральные банки, выпускающие оборотные депозитные сертификаты, чтобы решить проблемы с ликвидностью, с которыми сталкиваются финансовые учреждения.

Основными странами, принявшими первые попытки разработки финансовых инструментов на основе шариата для их оборота на денежном рынке, стали Индонезия и Малайзия³⁷. Малайзией в 1994 г. был основан исламский межбанковский денежный рынок, состоящий из трех элементов: межбанковских торгов исламскими финансовыми инструментами, исламских межбанковских инвестиций и межбанковской расчетно-клиринговой системы, которая позднее в связи с появлением электронной системой перевода денежных средств и ценных бумаг в реальном времени перестала рассматриваться составной частью исламского межбанковского денежного рынка.

Межбанковская торговля представляет возможность торговли банкам друг с другом всеми финансовыми инструментами, не запрещенными шариатом. К ним относятся государственные инвестиционные ценные бумаги, передаваемые соловекселя банка Негара, исламские акцептованные векселя и исламские оборотные инструменты. Данные финансовые инструменты выступают в качестве механизма, с помощью которого банк, испытывающий нехватку средств, получает инвестиции от банка, имеющего свободные средства. Особенностью является то, что сумма прибыли, получаемая банком инвестором, определяется только в конце инвестиционного периода, а не в момент совершения сделки.

Вместе с денежным рынком и рынком капиталов активно развивается **исламский рынок производных финансовых инструментов**. По виду торгуемых на данном рынке

³⁷Зарипов И. А. Исламский рынок капитала и ипотечный рынок на примере Малайзии [электронный источник] // URL: <http://lexandbusiness.ru/view-article.php?id=5478>

инструментов традиционно рынок производных финансовых инструментов подразделяют на следующие сегменты: форвардный, фьючерсный, опционный, свопов³⁸. Основными целями производных финансовых инструментов являются: спекулятивная, выражающаяся в получение прибыли за счет изменяющейся цены на базисный актив³⁹, то есть приобретение самого базисного актива целью не является, целью является получение прибыли от разницы в цене его покупки и цене его продажи; хеджирование, выражающееся в приобретении производных финансовых инструментов с целью управления рисками от возможных потерь при покупке-продаже определенного базисного актива по заранее оговоренной цене.

Привлекательность данного рынка состоит и в том, что производные финансовые инструменты являются высокодоходными, хотя и высокорискованными объектами инвестирования финансовых средств. Кроме того, производные финансовые инструменты выступают в качестве одного из ключевых аспектов современной финансовой деятельности, так как позволяют диверсифицировать риски.

Примечательно, что торговля традиционными деривативами в рамках исламской финансовой системы в большинстве случаев невозможна, так как использование подобных финансовых инструментов может повлечь за собой повышенную неопределенность, так называемый гарар, торговлю долгами, а также спекулятивное поведение – мейсир, на которые как уже ранее отмечалось, шариатом наложен запрет. Кроме того, исламское право запрещает и сделки-пари, что также делает невозможным вложение денежных средств на рынках большинства производных инструментов. В удовлетворении требований ислама в исламском мире разработаны и применяются альтернативы классическим деривативам, в том числе аналог форвардного контракта и альтернатива процентного свопа, соответствующие предписаниям шариата⁴⁰.

При этом необходимо отметить, что среди шариатских специалистов отсутствует единое мнение о законности и действительности сделок на рынке производных инструментов, особенно в отношении фьючерсных контрактов⁴¹. Поскольку в данном случае поставка в основном производится в денежной форме, то есть уплачивается разница, но обмена товарами не происходит, отдельные специалисты утверждают, что такие контракты в основном используются в спекулятивных целях, и производные ценные

³⁸ Буренин, А.Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов: учеб. пособие 2-е изд. М.: Проспект, 2003. С. 54.

³⁹ Базисным называется актив, лежащий в основе производного финансового инструмента. Им могут быть: ценные бумаги, товар, уровень инфляции, официальная статистическая информация и т. д.

⁴⁰ Карамов, А.А. Хеджирование рисков: исламский подход // Управление финансовыми рисками. 2013. № 1. С. 5

бумаги оказывают дестабилизирующее влияние на финансовый рынок. Другие же высказывают мнение о том, что хеджирование с целью защиты инвестора от нестабильности цен на рынке допустимо. Отдельные специалисты возмущены и тем, что некоторые финансовые компании стараются развивать исламские деривативы, несмотря на то, что шариат запрещает взимание процентов, продажу ценных бумаг без покрытия и спекуляцию.

Проанализировав особенности функционирования исламских финансовых рынков, можно сделать вывод о том, что практически любой исламский финансовый инструмент имеет аналог в традиционной финансовой системе. Вместе с тем, учитывая позицию ведущих специалистов по данной проблематике⁴², исламские финансовые рынки в первую очередь ориентированы на исламские финансовые принципы, что объясняет их своеобразие, которое нельзя сводить к традиционным аналогам.

2.3 Экспансия исламских финансовых механизмов

Рост исламской финансовой индустрии был значительным в последнее десятилетие, а в некоторых частях мира рост был исключительным, что позволяет говорить об экспансии исламских финансовых механизмов в международном масштабе. Более чем в 100 странах по всему исламскому и неисламскому миру действует более тысячи исламских банков и других кредитно-финансовых учреждений. По предварительным расчетам компании, представляющей профессиональную информацию финансового и экономического характера специалистам, Томсон Рейтер, сделанным для отчета ICD Thomson Reuters Islamic Finance Development Indicator (IFDI 2016), исламские финансовые активы в 2015 г. увеличились на 10% до отметки в 2 трлн долл. США. Рост активов, по утверждению компании, был впечатляющим во всех сегментах отрасли: исламском банкинге, такафуле, сукук и исламских инвестиционных фондах⁴³.

В дальнейшем, в своем глобальном отчете о состоянии исламской экономики в 2016-2017 гг. аналитическое агентство Томсон Рейтер, обозначив основные ее достижения, наметило новые возможности для развития. Так, аналитики прогнозируют, что к 2020 г. исламские финансовые активы достигнут отметки в 3,2 трлн долл. США, в том числе активы исламских банков составят 2,6 трлн долл. США⁴⁴.

⁴² В том числе главного управляющего Международного образовательного центра по исламским финансам Агил Натт и ведущего специалиста банка HSBC Amanah Мохаммад Акрам Лалдин.

⁴³ Thomson Reuters представила отчет по состоянию исламской финансовой индустрии за 2016 год [электронный источник].// URL: <http://muslimeco.ru/oneews/2493/>

⁴⁴ Компания Thomson Reuters представила отчёт о развитии исламской финансовой индустрии [электронный источник].// URL: <http://islamic-finance.ru/news/2016-08-10-1656>

Исламские страховщики Совета сотрудничества стран залива (GCC), согласно данным, приведенным в отчете международного рейтингового агентства S&P Global Rating, зафиксировали впечатляющий рост валовых премий в 2014 и 2015 гг. В 2015 г. валовый доход от премий исламских страховщиков региона превысил отметку 10 млрд долл. США, тогда как обычные страховщики в тех же странах заработали порядка 9 млрд долл. США⁴⁵. По оценкам международного рейтингового агентства Fitch Rating объем выпуска исламских облигаций сукук на ключевых рынках в первой половине прошлого года увеличился на 11% в сравнении с годом ранее. Эксперты констатировали, что в 2016 г. доходность исламских инвестиционных фондов нередко опережала аналогичные показатели обычных инструментов, а рынок сукук продолжает динамичный рост и привлек целый ряд государственных и институциональных инвесторов по всему миру⁴⁶.

Рейтинговые агентства ожидают роста исламской финансовой индустрии и в дальнейшем. Темпы роста исламских финансов очень высокие, и, по разным прогнозам, совокупная стоимость исламских финансовых активов к 2020 г. может достигнуть от 3 до 6,1 трлн долл. США⁴⁷. Несмотря на то, что текущая экономическая ситуация на основных исламских финансовых рынках и снижение курса национальных валют, таких стран как Иран, Малайзия, Египет, повлияли на показатели отрасли в 2016 и 2017 гг., рейтинговое агентство Moody's, как и другие, прогнозирует прогресс развития отрасли. Однако обязательным условием для этого выступает эффективная деятельность регуляторов по созданию более благоприятной нормативной среды, а участников рынка и представителей академического сообщества – по развитию профессиональных стандартов. При этом прогнозируется, что объединенная и более интегрированная отрасль станет более конкурентоспособной⁴⁸.

На сегодняшний день наиболее крупными центрами исламских финансов, помимо Ирана, являются Саудовская Аравия, Малайзия и ОАЭ. Наглядно доля исламских банковских активов данных стран представлена в виде следующей диаграммы (Прил. 8). Лидирующие позиции в исламской финансовой системе занимают исламские банки, которые являются одним из наиболее быстро растущих секторов экономики во многих странах. В докладе Эрнст энд Янг о конкурентоспособности исламских банков в

⁴⁵ Исламское страхование динамично расширяется – S&P [электронный источник] // URL: <http://www.muslimeco.ru/oneews/2516/>

⁴⁶ Выпуск сукук на ключевых рынках в первом полугодии возрос на 11% [электронный источник] // URL: <http://www.muslimeco.ru/oneews/2488/>

⁴⁷ Данилов, Ю.А., Яндиев М.И. Развитие "исламских" финансов в Российской Федерации: проблемы и перспективы // Российское предпринимательство. 2016. Том 17. № 2. С. 207-214.

⁴⁸ Moody's прогнозирует рост исламского финансового рынка [электронный источник] // URL: <https://www.mhe.su/news/islamic-finance-set-to-extend-growth-says-moodys-23445>

международной банковской системе 2014 – 2015 гг., отмечено, что в 2013 г. мировые исламские активы в коммерческих банках на ключевых международных рынках составили 778 млрд долл. США (без учета Ирана, в котором действует автономная банковская система) при совокупном среднегодовом темпе роста за 2009 – 2013 гг. около 17%⁴⁹.

По оценкам аудиторско-консалтинговой компании Эрнст энд Янг, в мире к концу 2018 г. исламские финансы будут контролировать активы на общую сумму 5 трлн долл. США, а к концу 2020 г., согласно расчетам агентства по научным исследованиям в области исламской экономики, приблизятся к 6,5 трлн долл. США, что значительно превышает оценки Томсон Рейтер. Основные выводы Отчета о глобальной конкурентоспособности исламского банкинга 2015-2016 гг. таковы, что могут стать ключевыми для формирования будущего исламских банков. В отчете отмечено, что в настоящее время двигателем высоких темпов роста исламской финансовой индустрии являются 9 ключевых рынков. Выявлена группа из системно важных 40 банков на этих рынках. Из отмеченных 40 банков более 50% имеют капитал в размере свыше 1 млрд долл. США. По мнению специалистов Эрнст энд Янг важнейшую роль в выстраивании взаимоотношений с клиентами будут играть инновации в технологиях и цифровая трансформация⁵⁰.

Необходимо отметить, что ряд основных показатели у исламских банков на порядок выше, чем у традиционных банков. Ежегодный прирост активов исламского банкинга, как ранее отмечено, составляет порядка 17%, это больше прироста мировой банковской системы, примерно в 10 раз (Прил. 9). Согласно аналитическим данным, в сложный посткризисный период 2009 – 2013 гг. темп роста исламского банкинга в 1,9 раза превышала скорость, с которой расширялся неисламский банкинг⁵¹. По разным оценкам исламской банковской системы, в 2018 г. ожидается увеличение рентабельности собственного капитала исламских банков до 15% (в настоящее время рентабельность капиталов первой двадцатки исламских банков 12,5%), а общий рост активов до 15-16%⁵².

Опубликованные исламскими банками отчеты по финансовым результатам за 2017 г. свидетельствуют о продолжающемся росте показателей. Так, например, исламский банк

⁴⁹ Отчёт о конкурентоспособности исламских банков в международной банковской системе 2014–2015 гг. [электронный источник] // URL: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Islamic-Banking-Competitiveness-Report-2015-rus/\\$FILE/Islamic-Banking-Competitiveness-Report-2015-rus.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Islamic-Banking-Competitiveness-Report-2015-rus/$FILE/Islamic-Banking-Competitiveness-Report-2015-rus.pdf)

⁵⁰ World Islamic Banking Competitiveness Report 2016 [электронный источник] // URL: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-world-islamic-banking-competitiveness-report-2016/\\$FILE/ey-world-islamic-banking-competitiveness-report-2016.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-world-islamic-banking-competitiveness-report-2016/$FILE/ey-world-islamic-banking-competitiveness-report-2016.pdf)

⁵¹ Исламскому банкингу не хватает упора на торговое финансирование – Ernst & Young [электронный источник]. // URL: <http://muslimeco.ru/onews/1918/>

⁵² Проблемы внедрения исламского банкинга в России [электронный источник] // URL: <http://naukarus.com/problem-y-vnedreniya-islamskogo-bankinga-v-rossii-kruglyy-stol>

из ОАЭ Emirates Islamic добился высоких результатов в 2017 г., зафиксировав самую высокую чистую прибыль с момента создания в 2004 г. Банк продемонстрировал почти шестикратное (на 565%) увеличение чистой прибыли, увеличив доходность акционеров с рентабельностью собственного капитала на 10%, по сравнению с 2% в 2016 г., и увеличив общий объем активов на 4% с конца 2016 г.⁵³

Следует отметить итоги составления исламского банковского индекса 2017 г. компанией Emirates Islamic, составляемого в ОАЭ. Лояльность к продуктам и услугам исламского банкинга растет уже третий год подряд, указывая на то, что все больше людей в ОАЭ признают положительные атрибуты исламского банкинга, что приводит к более широкому внедрению продуктов и услуг, соответствующих шариату⁵⁴.

В целом эксперты Эрнст энд Янг и другие ведущие международные аналитики предсказывают дальнейший рост исламского банковского сектора, связывая его с такими макроэкономическими факторами, как быстрый рост мусульманского населения, высокие запасы нефти и природного газа и, следовательно, позитивные предпосылки экономического роста в странах, которые являются активными участниками исламской финансовой системы⁵⁵.

Примечательно, что в Малайзии исламский банковский сектор растет вдвое быстрее, чем традиционный. Столь же высокий уровень наблюдается также в Индонезии. В ОАЭ исламский банковский сектор занимает в стране 21,4 % от общего объема банковских активов и 14,6 % общемировых банковских активов⁵⁶. Между тем расширение исламского банкинга, по мнению многих экспертов, происходит не только за счет стран с преобладающим мусульманским населением. Так, например, открываются банки, действующие по принципам исламского банкинга, в Германии, Франции. Исламская система нашла применение и в Великобритании. Причем национальное правительство в данном случае предпринимает целенаправленные усилия по развитию исламской финансовой системы исходя из понимания многообещающих долгосрочных перспектив развития этой ниши мировых финансов и нежелания терять растущие налоговые доходы, связанные с функционированием исламских финансовых институтов.

⁵³ Emirates Islamic объявил результаты за 2017 год [электронный источник] // URL: <https://www.mhe.su/news/emirates-islamic-obavil-rezultaty-za-2017-god-23365>

⁵⁴ Emirates Islamic объявил результаты за 2017 год [электронный источник] // URL: <https://www.mhe.su/news/emirates-islamic-obavil-rezultaty-za-2017-god-23365>

⁵⁵ Исламскому банкингу не хватает упора на торговое финансирование – Ernst & Young [электронный источник]. // URL: <http://muslimeco.ru/onews/1918/>

⁵⁶ Ernst & Young опубликовала отчет по конкурентоспособности мирового исламского банкинга [электронный источник]. // URL: <http://islamic-finance.ru/news/2015-04-02-1454>

Экспансия исламских финансовых механизмов в западном мире сдерживается, в большей мере, национальным законодательством стран, как и, собственно, в России. Однако такие государства, как Великобритания, Италия, Франция, Люксембург, уже пошли на адаптацию своего законодательства. На постсоветском пространстве лидерами по внедрению исламского банкинга являются Казахстан и Азербайджан.

Финансовый кризис последних лет обострил проблемы мировой финансовой системы. Эксперты объясняют замедление роста традиционных банков мировым финансовым кризисом. И на фоне того, что именно в период финансового кризиса банки, действующие в соответствии с исламскими финансовыми принципами, оказались менее уязвимыми, и, кроме того, как видно из вышеприведенных статистических данных, показывают существенные темпы роста, сторонники исламской финансовой системы рассматривают ее как эффективную альтернативу традиционной. При этом, подчеркивается, что благодаря своей специфичности исламские финансовые механизмы способствуют снижению рисков финансовых кризисов и создают предпосылки для стабильного экономического роста, предопределяя успешные перспективы дальнейшего развития исламской финансовой индустрии.

Вместе с тем, роль исламской финансовой системы оценивается неоднозначно. Противники исламской финансовой системы, указывая на ее недостатки, скептически относятся к покорению ею мировой финансовой индустрии. Действительно, в своем развитии исламская финансовая система сталкивается с рядом проблем, такими как успешная конкуренция со стороны традиционных финансовых институтов, неразвитая инфраструктура рынка исламских финансовых услуг, географическая ограниченность и неоднородность их распространения, несовершенство регулирующих и надзорных функций, потребность в формировании единой системы финансовых стандартов в этой области, ограниченные инвестиционные возможности для исламских финансовых институтов и нехватка квалифицированных специалистов. Кроме того, по мнению аналитиков, исламские финансовые рынки нуждаются в объединении, чтобы превратить их в действительно глобальную сеть⁵⁷.

В частности, выход исламскими банками на международные рынки сопряжен с возрастающей конкуренцией со стороны традиционных банков, которые постоянно разрабатывают и внедряют новые услуги, в том числе и предлагают продукты исламских банков путем открытия «исламских окон». В подтверждении данного можно привести выводы, сделанные Эрнст энд Янг в одном из отчетов. Так, с одной стороны, эксперты

⁵⁷ Moody's прогнозирует рост исламского финансового рынка [электронный источник] // URL: <https://www.mhe.su/news/islamic-finance-set-to-extend-growth-says-moodys-23445>

указывают на высокие темпы роста исламского банкинга, с другой стороны, обращают внимание на то, что рентабельность капитала исламских банков остается приблизительно на одну пятую ниже рентабельности традиционных коммерческих банков, работающих на тех же условиях⁵⁸ (Прил. 10).

Специалистами отмечено, что более низкая рентабельность по сравнению с традиционными банками обошлась акционерам в 1,4 млрд долл. США упущенной прибыли. Исламские банки испытывают трудности с развитием бизнеса в соответствии с традиционными коммерческими принципами и формировании клиентской базы на основе создания добавленной стоимости. Различная рентабельность традиционных и исламских банков связана в том числе с различиями в структуре социальных расходов, направлениях деятельности и уровне взаимодействия операционных подразделений. Результаты исследования, проведенного специалистами, свидетельствует о том, что удовлетворенность услугами многих исламских банков находится ниже среднего уровня. Для того чтобы догнать традиционные банковские институты, эксперты рекомендуют прислушиваться к потребностям клиентов, поскольку, по мере развития цифрового и социального банкинга, повышения клиентских ожиданий, многое будет зависеть от развития качества обслуживания. Анализ изменений клиентского спроса, по мнению экспертов, поможет прогнозировать направления развития и стимулировать желаемые модели поведения исламских финансовых институтов⁵⁹.

Традиционные банки более активны в организации инвестиционных проектов благодаря наличию крупной капитальной базы, наличию опытных специалистов. Исламский банкинг же является относительно молодым институтом, а при расширении существующих финансовых институтов и создание новых, в связи с развитием исламских банков, возникает потребность в квалифицированных кадрах. В связи с чем, для успешной работы необходимо наличие хорошо организованной кадровой функции.

Отмечается, что торговые потоки исламского банкинга в большей мере концентрируются на отдельных направлениях. Основная часть исламских банков, как следует из отчета, действует на территории исламских стран с развитой экономикой (в странах Персидского залива и Малайзии). А в странах, где проживает большая часть мусульман, таких как Индонезия и страны Африки, банковский сектор развит слабо. Таким образом, исходя из того, что доля исламских банков в мировой банковской системе

⁵⁸ Отчёт о конкурентоспособности исламских банков в международной банковской системе 2014–2015 гг.

⁵⁹ В 2014 году международные исламские активы на счетах коммерческих банков должны превысить 778 млрд долл. США [электронный источник] // URL: <http://www.ey.com/ru/ru/newsroom/news-releases/ey-news-international-islamic-banking-assets-set-to-exceed-us-778b-in-2014>

по-прежнему мала и не имеет повсеместного распространения, следует вывод о региональной фрагментации бизнеса⁶⁰.

Кроме того, подчеркнем, что использование исламских финансовых инструментов связано с рядом специфических рисков. Так, например, управление рисками при участии вкладчиков в прибыли и убытках обычно является более сложным, чем при обычном финансировании. Для осуществления контроля над данными рисками необходима соответствующая институциональная среда. Налоговые и юридические пробелы в законодательстве западных стран не позволяют осуществлять финансовые операции на основе исламской финансовой модели. Законодательные нормативы и эффективный надзор могут повысить эффективность финансовых институтов, обеспечить развитие финансового рынка. А также отчасти обеспечат равные конкурентные возможности для всех участников рынка.

Также следует отметить, что контроль за соответствием финансовых продуктов необходимым требованиям осуществляется шариатским советом, мнения которого в отсутствии единой международной системы стандартов, в принятии решений зачастую не имеют единообразия. Это обстоятельство сказывается на взаимодействии между финансовыми учреждениями. Наибольший вклад в этом направлении вносят Совет по исламским финансовым услугам (Islamic Financial Services Boards, IFSB), которым разрабатываются общие стандарты деятельности финансовых институтов. На международном уровне на установление стандартов в финансовой отчетности направлена деятельность организации по учету и аудиту операций исламских финансовых институтов – Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions, AAOIFI.

Нельзя игнорировать и тот факт, что перечень предложений финансовых продуктов, соответствующих нормам шариата, не так велик, в сравнении с предложениями традиционных финансовых институтов, и в настоящее время не удовлетворяет имеющийся спрос. Основная часть финансовых продуктов, которые доступны за пределами исламского мира, не рассчитана на средний класс мусульман других стран. Они в большей части рассчитаны на частных и институциональных инвесторов.

Вместе с тем, подводя итог, и проанализировав существующие вопросы, с которыми сталкивается на пути своего развития относительно молодая исламская финансовая система, и которые являются устранимыми в случае проведения ряда инициатив, можно сделать вывод о том, что исламская финансовая модель имеет

⁶⁰ Львова Н.А. Исламские банки: особенности, проблемы, перспективы развития // Вестник Санкт-Петербургского Государственного Университета. Серия 5, 2013. № 1. С. 105.

перспективы к развитию не только в странах с доминирующим мусульманским населением, но и в неисламских странах Запада и Востока, поскольку доказала свою состоятельность и способность работать во время глобального финансового кризиса, в том числе и благодаря своей социальной направленности. Бесспорным достоинством исламских финансовых механизмов является и возможность привлекать финансовые ресурсы тех лиц, которые не участвуют в традиционных финансовых отношениях по религиозным соображениям.

3 Потенциал развития исламских финансовых механизмов в России

3.1 Инициативы по внедрению исламских финансовых механизмов

Соотношение традиционных и исламских финансовых моделей в экономиках разных стран различное. В большинстве случаев доминирующей моделью является традиционная, а исламская модель выступает в качестве альтернативной. Однако с каждым годом исламские финансовые механизмы становятся все более значимым феноменом финансового мира. Применяются исламские финансовые механизмы и в Российской Федерации, однако они не могут полноценно развиваться в рамках действующего законодательства.

Попытки работать по исламской финансовой модели в России предпринимались неоднократно, но в большинстве случаев они терпели неудачу. Однако в последние годы интерес к исламским финансам в российском деловом сообществе вернулся. Поскольку наша страна находится как в Европе, так и в Азии, ориентация лишь на западную (традиционную) финансовую систему не является правильной. Развитие альтернативной финансовой системы интересно не только с точки зрения укрепления отношений с торговыми партнерами, но и с позиции возможной финансовой выгоды⁶¹.

Об актуальности данной темы также свидетельствуют данные, проведенного исследования журнала BIGRUSSIA совместно с Центром защиты вкладчиков и инвесторов, и представленные на FN CIS & Russia Forum, который стал главной специализированной площадкой России по исламским финансам. По результатам исследования, в ходе которого были изучены динамика публикаций статей по тематике исламских финансов, цитируемость термина в СМИ, количество публикаций и запросов в поисковой системе, было установлено, что интерес к исламским финансам несомненно возрос. В частности, выявлено, что в 2005 г. было опубликовано лишь шесть статей по теме «исламский банкинг» в российских СМИ. К 2011 г. эта цифра увеличилась более чем в 70 раз и достигла 435 статей. Огромный рост публикаций произошел с 2013 г., достигнув в 2015 г. 2 153 материалов, т.е. данный показатель увеличился в сравнении с 2005 годом в 359 раз. При упоминании данного форума необходимо отметить, что одним из ключевых вопросов, рассмотренных на нем, являлся вопрос о перспективах развития рынка исламских финансов и капитала в России и странах СНГ.

⁶¹ Разуваев, А. Исламские финансы должны стать частью нашей банковской системы [электронный источник] // URL: <http://www.vz.ru/columns/2016/5/23/812157.print.html>

Свидетельством того, что исламские финансовые механизмы постепенно внедряются в российскую практику, является и тот факт, что данный вопрос активно обсуждается и законодателями. В 2015 г. зампредом думского комитета по финансовому рынку Д. Савельевым был внесен ряд законопроектов, направленных на внедрение исламского финансирования на территории России. Однако они не были поддержаны. Внесенные инициативы сопровождалось рядом значимых событий, таких как создание в Банке России рабочей группы по изучению правовых, регулятивных и организационных механизмов и возможностей по предоставлению услуг партнерского (исламского) банкинга на территории Российской Федерации. Инициативу по внедрению исламского банкинга взяла на себя Казань.

Республика Татарстан как регион с преобладающей долей мусульманского населения начала активно взаимодействовать с институтами Организации исламского сотрудничества и непосредственно с Исламским банком развития. С 2010 г. исламские финансовые услуги начал представлять Финансовый дом «Амаль». Целью создания Финансового дома является предоставление населению и юридическим лицам исламские финансовые услуги при условии работы в рамках законодательства России и без противоречия с нормами ислама. Казанский филиал компании «Альянс страхование» запустил исламский страховой продукт такафул. В марте 2016 г. в Казани был открыт первый в России «Центр партнерского (исламского) банкинга». Деятельность Центра была построена в соответствии с принципами исламских финансов: оказывался полный перечень партнерских банковских услуг для юридических и физических лиц. Однако в апреле 2017 г. Центр прекратил деятельность в связи с отзывом лицензии у ООО «Татагропромбанка», филиалом которого он являлся⁶².

С 2009 г. в целях развития сотрудничества с инвесторами из стран Персидского залива, в Казани начали проводить специализированные международные экономические саммиты. На протяжении 10 лет площадка в Казани собирала представителей организаций, органов государственной власти, финансовых институтов, посольств, депутатов парламентов, ведущих бизнесменов, топ-менеджеров российских и зарубежных компаний⁶³. В 2017 г. данное мероприятие посетили более 2 600 представителей из 53 стран мира. В мае 2018 г. в Татарстане состоится юбилейный – десятый Международный экономический саммит «Россия – исламский мир: KazanSummit 2018».

⁶² Приложение 1 к Отчету об итогах реализации мероприятий Дорожной карты по развитию партнерского банкинга и связанных с ним финансовых услуг в Российской Федерации на период 2016- 2017 гг.

⁶³ X Международный экономический саммит «Россия – Исламский мир: KazanSummit» 10-12 мая 2018 г. [электронный источник] // URL: <https://kazansummit.ru/>

На фоне геополитического противостояния с Западом и введенных против нашей страны международных санкций важность деловых и культурных контактов России с исламским миром трудно переоценить. Уместно в этой связи отметить, что в июне 2016 г. в Казани российским Фондом развития исламского бизнеса и финансов и пакистанской консалтинговой компанией Tawun было подписано соглашение о сотрудничестве в вопросах становления и развития исламского банкинга. Предполагается, что сотрудничество России с пакистанцами принесет в Россию шариатский аудит существующих продуктов и шариатские заключения по новым продуктам.

Примечательно, что в Годовом отчете Банка России за 2016 г. акцентируется внимание на том, что новым этапом развития сотрудничества с Группой исламского банка развития в сфере партнерского банкинга стал подписанный обеими сторонами Меморандум о взаимопонимании. Меморандум определяет механизм взаимодействия Банка России с Исламским банком развития по вопросам разработки образовательных и научных программ в области партнерских финансов и является основой для проведения совместных исследований в области развития финансовых операций на принципах партнерства в Российской Федерации и в рамках законодательства Российской Федерации⁶⁴.

В настоящее время усилия в данном направлении принимаются и Сбербанком, который находится на подготовительном этапе запуска услуг исламского финансирования. Рабочая группа работает над адаптацией финансовых продуктов к принципам исламских финансов в рамках национального законодательства. Ведется работа в составе рабочей группы при Банке России на предмет внедрения отдельных продуктов и услуг исламского финансирования.

Необходимо отметить, что в апреле 2016 г. Рабочей группой Банка России разработана Дорожная карта по развитию партнерского банкинга и связанных с ним финансовых услуг в Российской Федерации на период 2016 – 2017 гг. Как следует из анализа отчета об итогах реализации запланированных мероприятий, пилотные проекты в области партнерского банкинга и связанных с ним финансовых услуг позволили выработать необходимый опыт:

- сформирован «альбом» финансовых продуктов, отвечающих требованиям стандартов и принципов, которые прошли экспертизу Международной организации по бухгалтерскому учету и аудиту исламских финансовых институтов;

⁶⁴ Годовой отчет Банка России за 2016 г. [электронный источник] // URL: https://www.cbr.ru/publ/God/ar_2016.pdf С.150

- подготовлена таблица соответствия основных продуктов партнерского банкинга традиционным финансовым продуктам, реализуемым в рамках действующего российского законодательства;
- разработан механизм третейских судов в целях реализации пилотного проекта по оказанию партнерских финансовых услуг.

При этом из отчета следует, что работа по определению предпочтительной модели развития партнерского банкинга продолжается. В настоящее время разработан проект Дорожной карты по развитию партнерского банкинга и связанных с ним финансовых услуг в Российской Федерации на период 2018 – 2020 гг. Планируется определить перечень регионов и организаций, входящих в группу пилотных проектов партнерского банкинга, и разработать законопроекты и проекты изменения нормативных актов⁶⁵.

Таким образом, можно констатировать, что в России принимаются активные меры по внедрению исламских финансовых услуг. С учетом того, что по разным оценкам в нашей стране проживает около 20 млн мусульман, можно сделать вывод о наличии достаточного потенциала для развития исламских финансовых механизмов. Инициаторами данного процесса предполагается, что внедрение исламских финансовых механизмов приведет к повышению финансовой инклюзии и, следовательно, созданию дополнительных предпосылок для экономического роста и увеличения общественного благосостояния. Однако процесс внедрения исламских финансовых механизмов потребует времени. Прежде всего, предстоит сформировать их лояльное восприятие обществом. Для этого необходимо наличие подготовительного периода для изучения особенностей исламской финансовой системы, возможностей ее функционирования и развития.

3.2 Становление исламской финансовой индустрии

Как было отмечено ранее, исламские финансовые механизмы успешно развивается не только в исламских странах, но и в светских государствах в различных частях света. Относительная либерализация рынка исламских финансов произошла в США, Великобритании, Франции, Германии, Австралии, Японии. Исламские финансы заняли свою нишу и в некоторых странах постсоветского пространства. Признавая перспективы данной отрасли, в Казахстане и Киргизии были внесены изменения в национальное законодательство, адаптирующие его к специфике исламских финансов. В случае мусульманских стран основной движущей силой развития данной отрасли является спрос со стороны населения, исповедующего ислам, а в западных и других странах с

⁶⁵ Приложения 1, 2 к Отчету об итогах реализации мероприятий Дорожной карты по развитию партнерского банкинга и связанных с ним финансовых услуг в Российской Федерации на период 2016- 2017 гг.

незначительной долей мусульманского населения главной причиной продвижения исламских финансовых механизмов, по мнению автора, выступает интерес к инвестициям из богатых нефтедобывающих стран Ближнего Востока.

Однако, несмотря на то, что в России имеется большой потенциал для развития исламских финансов, ситуация в нашей стране складывается неоднозначно. На протяжении длительного времени не раз принимались попытки по внедрению исламских финансов в российских финансовых организациях. Обобщим и проанализируем опыт их реализации.

В начале 1990-х гг. Сбербанк планировал создание исламского окна, но данный проект не был реализован⁶⁶.

В 1992 г. банк «Бадр Форте» заявил о намерении работать в соответствии с нормами ислама⁶⁷. Из устава банка следовало, что он имеет право осуществлять свою деятельность в соответствии с действующим национальным законодательством и нормами международного права, используя исламские экономические технологии ведения банковского дела, не противоречащие банковскому законодательству России. Банком осуществлялись расчетно-кассовые и валютно-обменные операции, операции по купле-продаже ценных бумаг, потребительское кредитование (по схеме мурабаха), предлагались инвестиционные счета (по схеме мудароба). Однако банк просуществовал недолгое время. На протяжении всей своей истории существования он испытывал сложности, связанные с соблюдением требований российского законодательства. В декабре 2006 г. у него была отозвана лицензия на осуществление банковских операций. Из сообщения департамента внешних и общественных связей ЦБ РФ следовало, что лицензия отозвана в связи с неисполнением банком федеральных законов, регулирующих банковскую деятельность, а также нормативных актов Банка России, и нарушением требований, установленных законом «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма»⁶⁸.

Первой исламской страховой компанией (такафул-компанией) явилась компания «Итиль», но она проработала также не долго, прекратив свою деятельность в начале 2006 г.

Необходимо подчеркнуть, что активная инициатива по внедрению исламских финансов на территории Российской Федерации исходит со стороны регионов с

⁶⁶ «Окно» исламского финансирования в Татарстане – мираж или реальность? «Kazan Sukuk Conference 2015» [электронный источник]. // URL <http://bankir.ru/novosti/20150412/okno-na-vostok-10102749/>

⁶⁷ Закрыт единственный в России исламский банк – «Бадр-Форте Банк» [электронный источник] // URL <https://www.islamnews.ru/news-3614.html>

⁶⁸ ЗАО «МКБ «Бадр-Форте Банк» [электронный источник] // URL <http://www.banki.ru/banks/memory/bank/?id=236783>

преобладающей долей мусульманского населения. Так, например, в ОАО АКБ «Экспресс», который был зарегистрирован в Республике Дагестан, в 2008 г. был создан сектор по развитию исламского банкинга. Основной целью и задачей данного сектора являлась оценка возможности создания первого банковского продукта, соответствующего нормам ислама, на основе международных пластиковых карт класса Visa и Master Card.

Основанием для создания такого сектора стало то, что многие исповедующие ислам держатели пластиковых карт, на минимальный остаток средств по которым начислялись проценты, стали обращаться в банк с заявлениями о закрытии карточных счетов либо прекращении начисления процентов, противоречащего исламским финансовым принципам. Банк, столкнувшись с данной ситуацией и не желая терять позиции в данном сегменте рынка, обратился в Духовное управление мусульман Дагестана (ДУМД) для совместной разработки нового банковского продукта, соответствующего нормам ислама. Им стала пластиковая карта без начисления процентов⁶⁹.

По результатам проведенного представителями ДУМД и банка анализа был выработан и определен ряд условий, при соблюдении которых банк может заявить о соответствии банковского продукта нормам ислама. Это означает, во-первых, что на минимальный остаток по соответствующему счету не должны начисляться какие-либо проценты. Во-вторых, к данной карте не должна подключаться услуга «овердрафт». В-третьих, название данной карты не должно содержать слов, тесно связанных с шариадом. В-четвертых, на картах не должны быть изображены предметы, противоречащие нормам ислама. В-пятых, средства, аккумулируемые на данных счетах, не должны иметь прямой цели участия в кредитных сделках.

Таким образом, ОАО АКБ «Экспресс» впервые открыл «исламское окно» при традиционном банке и первым в России предпринял попытку по выпуску пластиковых карт, которые были позиционированы как соответствующие исламу. Процентный доход по таким картам перечислялся на благотворительные цели. В первый год было реализовано 4 900 карт, во второй – уже 10 000 карт. В апреле 2011 г. были запущены в обращение кредитные карты «Хаят», с помощью которых держатели совершали покупку,

⁶⁹ Исаева П.Г., Алискеров М.С. Направления создания и совершенствования социально-экономических механизмов исламского банкинга и их внедрение в различных регионах Российской Федерации // Банковское дело. 2012. №23(503). С. 47.

а впоследствии в рассрочку выплачивали банку взятую сумму с наценкой за услугу, но при этом ни пени, ни неустойки не начислялись⁷⁰.

В 2012 г. ОАО АКБ «Экспресс» прекратил свою деятельность, так как был признан банкротом. Однако в начале 2013 г. один из бывших управляющих филиала ОАО АКБ «Экспресс» М. Алискеров организовал в Дагестане командитное товарищество «ЛяРиба Финанс», использующее в своей деятельности исламские финансовые принципы, в том числе привлекая вклады на основе мударабы, и производя потребительское кредитование на принципах мурабахи⁷¹.

Необходимо отметить, что внедрение исламских финансовых механизмов на территории России не ограничилось деятельностью вышеуказанных институтов. В период 2010 – 2011 гг. было запущено несколько проектов по внедрению исламских продуктов на территории разных регионов России:

- товарищество на вере «Юмарт Финанс» в республике Татарстан;
- филиал «Восток-Капитал» ОАО КБ «Эллипс-Банк» в г. Нижний Новгород;
- филиал «Восток-Капитал» ОАО КБ «Эллипс-Банк» в республике Башкортостан;
- платежная карта АФ Банка в республике Башкортостан;
- финансовый дом «Амаль» в республике Татарстан.

Несмотря на то, что реализация данных проектов сталкивалась с рядом препятствий (удорожание некоторых продуктов с применением исламских принципов за счет налогообложения; невысокий потребительский спрос, в связи с непониманием особенностей финансовых продуктов и др.), отдельные проекты были успешно реализованы. Так, например, и по настоящее время одним из самых известных финансовых институтов, работающих с исламскими продуктами, является Финансовый дом «Амаль».

Он был создан в 2010 г. путем объединения ФД «Амаль», исламского филиала «Булгар банк» и товарищества на вере «Юмарт-Финанс и Ко». Во избежание смешивания средств финансового дома со средствами, связанными с процентными операциями, и предоставления возможности клиентам ФД «Амаль» получать дозволенные шариатом банковские услуги был организован специализированный филиал, имеющий отдельный корреспондентский субсчет, обеспечивающий прозрачность использования средств клиентов. В соответствии со специально разработанным положением, филиал не выдает

⁷⁰ Зарипов И.А. Исламские финансы: первый опыт и проблемы развития в банковском секторе, страховании и на финансовых рынках России [электронный источник] // URL <http://xn----7sbbaj7auwnffhk.xn--p1ai/article/2710>

⁷¹ Марчуков В.Ф., Зобова И. Ю. Деньги, кредит, банки в исламских странах [электронный источник] // URL http://dspace.kpfu.ru/xmlui/bitstream/handle/net/22074/72_204_000901.pdf

ссуд, кредитов, а также не принимает вкладов от населения и юридических лиц с выплатой фиксированных процентов.

Финансовым домом привлекаются инвестиционные вклады, оказываются расчетно-кассовые услуги, предоставляется финансирование, лизинг и иные финансовые услуги, основанные на принципах шариата. Инвесторами ФД «Амаль» являются юридические лица, руководитель которого, как правило, является мусульманином, и физические лица – мусульмане и не мусульмане. Получателями средств в большей мере выступают предприятия, выпускающие халяльную продукцию, либо занимающиеся только деятельностью, которая разрешена шариатом. Все сделки проходят шариатский контроль. Первым исламским инструментом, предложенным финансовым домом клиентам, стали пластиковые карты. В дальнейшем ФД «Амаль» совместно с межрегиональным паломническим центром «Идель Хадж» для обеспечения паломников, выезжающих в хадж, выпустили специальные пластиковые карты, позволяющие держать средства в рублях, а по приезду в Королевство Саудовская Аравия – снимать с карты средства на текущие расходы в местной валюте.

Далее финансовый дом стал предлагать своим клиентам потребительское финансирование, привлекать вклады, предоставляя вкладчикам (точнее, в рассматриваемом случае – инвесторам), возможность получения дозволенного шариатом дохода на размещенные денежные средства. Инвестиционные продукты основываются на договоре «мудароба». Клиент доверяет свой капитал в управление ФД «Амаль», который использует его в своих операциях (реализует товар в рассрочку, осуществляет доленое финансирование инвестиционных проектов). Собственником капитала выступает клиент, а Финансовый дом является агентом по управлению капиталом клиента. Полученная же прибыль делится между клиентом и ФД «Амаль» в соответствии с ранее определенными в договоре условиями. Таким образом, можно утверждать, что Финансовый дом «Амаль» по своей сути является аналогом современного исламского банка и на сегодняшний день формирует стандарты в данной области, демонстрируя улучшение показателей своей деятельности.

Так, согласно отчету ФД «Амаль» за 4 квартал 2017 г., среднее значение по инвестиционному портфелю составило 10,71%, с максимальным значением 13,22% и минимальным – 9,80%. Данные показатели превышают аналогичные за 3 квартал, и за предшествующий 2016 г. Для сравнения следует отметить, что крупные банки страны,

такие как Сбербанк, ВТБ 24, ВТБ Банк Москвы, предлагают лишь 5-7% годовых по вкладам⁷².

Кроме Финансового дома «Амаль», в России имеется еще две финансовых компании, ведущих свою деятельность в сфере исламских финансов в Дагестане с населением и бизнесом на постоянной основе⁷³.

Начиная с 2014 г. в России вновь возрос интерес к исламским финансам. В большей мере проявление данного интереса связано с введенными против России и ряда российских компаний международными санкциями, в результате которых привлечение финансирования на традиционных для российских компаний европейском и американских рынках долгового заимствования стало весьма проблематичным, порою невозможным⁷⁴.

При обосновании целесообразности развития в России исламских финансовых механизмов отмечается, что их внедрение будет полезным для отечественной финансовой системы. В частности, российскими экспертами были выявлены препятствия развития в России данной отрасли (законодательные, регулятивные, организационные) и приведены веские аргументы в пользу того, что устранение этих ограничений будет служить интересам Российской Федерации.

Тема внедрения исламских финансов в России стала актуальным предметом обсуждений на всех уровнях. В Комитете Государственной Думы по финансовому рынку организована экспертная группа в области исламских финансов, результатом работы которой явились внесенные поправки в законодательные акты. В Банке России создана межведомственная рабочая группа по партнерскому банкингу, которой внесены предложения по плану развития исламского банкинга в России⁷⁵. Таким образом, развитие исламских финансовых механизмов в России, пусть и не столь стремительно, но продолжается, что свидетельствует о значимости исследований в этой области.

3.3 Анализ деятельности исламских финансовых институтов

Актуальность развития исламских финансовых институтов в России обусловлена финансово-экономическими, внешнеэкономическими, социокультурными и этическими факторами. О возросшем интересе РФ к исламским финансам свидетельствует проведение

⁷² Доходность инвесторов ФД «Амаль» в 4 квартале превысила 13% годовых [электронный источник] // URL <https://www.mhe.su/news/dohodnost-investorov-fd-amal-v-4-kvartale-prevysila-13-godovyh-23391>

⁷³ На всю Россию всего три компании работают на постоянной основе с населением и бизнесом в сфере исламских финансов [электронный источник] // URL <https://kazanfirst.ru/opinion/161416>

⁷⁴ Чокаев Б Исламские финансы: возможности для российской экономики // Вопросы экономики. 2015. № 6. С. 106 – 127.

⁷⁵ Финансами «по шариату» расплачиваются за банкротство в Казани [электронный источник] // URL http://www.ng.ru/ng_religii/2017-03-15/9_417_kazan.html

различных круглых столов, семинаров, дискуссий по данной проблематике. Так, например, в январе 2017 г. в рамках Гайдаровского форума прошла дискуссия на тему «Исламские финансы: опыт и перспективы»⁷⁶, в феврале этого года в Корпоративном университете Сбербанка прошел Российский исламский экономический форум «Россия – гарант партнерства», на пресс-конференции которого президент Международной ассоциации исламского бизнеса М. Кабаев сообщил, что его организация получает много запросов о внедрении в России традиционных для норм ислама принципов финансирования⁷⁷.

В связи с актуальностью темы в ходе данной работы нами был исследован опыт развития исламских финансовых механизмов в России. По результатам данного исследования следует вывод о том, что в настоящее время в стране функционирует небольшое количество исламских финансовых компаний, и опыт реализации исламских финансовых механизмов на территории России в целом не велик. Несмотря на это, в целях установления перспектив их дальнейшего развития был проведен анализ отдельных показателей деятельности российских организаций, использующих исламские финансовые механизмы. Нами было установлено, что исламская финансовая индустрия, которая в России находится в самом начале своего становления, представлена шестью компаниями в трех субъектах Федерации:

Республика Татарстан:

- 1) Финансовый дом «Амаль».
- 2) Татарстанская международная инвестиционная компания.

Отметим, что до 5 апреля 2017 г. также действовал филиал Центра партнерского банкинга ООО «ТАТАГРОПРОМБАНК»⁷⁸.

Республика Дагестан:

- 3) Товарищество на вере «ЛяРиба- финанс».
- 4) ООО «Саада».
- 5) Товарищество на вере «Масраф».

Чеченская республика:

- 6) Товарищество на вере «Амана».

⁷⁶ Гайдаровский форум – 2017. Исламские финансы: опыт и перспективы [электронный источник] // URL <http://gaidarforum.ru/about/mediamaterials/video/14-yanvary/#lg=1&slide=4>

⁷⁷ Оргкомитет конкурса «Регионы – устойчивое развитие» на первом Российском исламском экономическом форуме [электронный источник] // URL <http://infra-konkurs.ru/lenta-novostej?id=280>

⁷⁸ Банк России отозвал 3 марта 2017 г. лицензию на осуществление банковской деятельности у Татфондбанка. С банком связан Татагропромбанк. Татфондбанк был спонсором в международных платежных системах Visa Татагропромбанка и др.

Кроме того, до 1 февраля 2017 г. действовал ООО «Центр исламского инвестирования «МУДАРИБ» (табл. 1)

Таблица 1

**Характеристика деятельности российских организаций, оказывающих услуги
исламского банкинга, за 2015 год**

№ п/п	Организации исламского банкинга	Объединения организаций /Дочерние компании	Выручка (тыс. руб.)	Активы (тыс. руб.)	Кол-во рабочих мест (чел.)	Уставный капитал (тыс. руб.)	Дата регистра- ции
1	Амаль	ФД «Амаль»	-	3 046	0-5	11	29.12.2016
		Амаль	20 326	114 468	6-10	-	30.11.2012
2	ТМИК	-	20 756	45 217	6-10	66 600	14.07.2010
3	Филиал «Центр партнерского банкинга»	-	-	-	-	-	29.10.2002
4	ЛяРиба Финанс	ЛЯРИБА- ФИНАНС	27 187	1 229	0-5	50 000	02.06.2011
5	Саада	-	-	-	0-5	10	23.07.2015
6	ЦИИ «Мудариб»	Исключен из ЕГРЮЛ на основании п.2 ст.21.1 ФЗ от 08.08.2001 №129-ФЗ (ЕГРЮЛ 01.02.2017) ⁷⁹					
7	Масраф и Компания	-	948	42 749	0-5	50 000	22.04.2013
8	Амана	МФО АМАНА	-	-	-	10	12.02.2016
		АМАНА	-	-	-	10	12.02.2016
		МКК «АМАНА»	-	-	-	-	15.01.2016
	Итог по	-	69 217	206	12-40	-	-

⁷⁹ Юр. лицо, которое одновременно: в течение последних 12 месяцев не представляло предусмотренные документы отчетности и не осуществляло операций хотя бы по одному банковскому счету.

№ п/п	Организации исламского банкинга	Объединения организаций /Дочерние компании	Выручка (тыс. руб.)	Активы (тыс. руб.)	Кол-во рабочих мест (чел.)	Уставный капитал (тыс. руб.)	Дата регистра- ции
	имеющимся данным			709			

Сост. автором по данным СПАРК

Из анализа данных, размещенных в системе СПАРК, следует вывод о том, что количество рабочих мест во всех представленных организациях не превышает десяти человек. При этом необходимо отметить, что три организации из восьми вообще не публикуют свою финансовую отчетность.

Отметим, что в ходе экспертной дискуссии, проходившей на упомянутом ранее Гайдаровском форуме, были озвучены статистические данные, которые вступают в некоторое противоречие с результатами нашего исследования. Так, было указано, что общая стоимость активов исследуемых организаций составляет около 100 млн руб., объем привлеченных ресурсов – 500 млн руб., годовой оборот – до 1,5 млрд руб., количество рабочих мест – 50⁸⁰.

По имеющимся данным СПАРК, значения немного отличаются и свидетельствуют о том, что общая стоимость активов составляет более 200 млн руб., годовой оборот не превышает 70 млн руб., количество рабочих мест в диапазоне от 12 до 40 человек.

Выявленные расхождения могут объясняться наличием неполных данных, так как некоторые из представленных организаций не публикуют свою финансовую отчетность в открытом доступе.

По результатам анализа сведений об исламских финансовых организациях, нами также было установлено, что продуктовая линейка у них невелика и нацелена на удовлетворение обычных запросов граждан. В основном это автозаймы и предоставление займов, аналогичных жилищной рассрочке.

Особый интерес в этой связи представляет сравнительный анализ финансовых параметров традиционных и исламских банковских услуг, который был проведен Аналитической службой «Реального времени» в российском центре развития исламских финансовых механизмов – Казани. По результатам сравнения сделан вывод о том, что стоимость продуктов исламского банкинга в Татарстане (и финансового дома «Амаль», и

⁸⁰ Гайдаровский форум – 2017. Исламские финансы: опыт и перспективы [электронный источник] // URL <http://gaidarforum.ru/about/mediamaterials/video/14-yanvary/#lg=1&slide=4>

«Центра партнерского банкинга») – выше, чем у «обычных коммерческих банков». Рассмотрим результаты данного анализа более подробно.

В ходе анализа для сравнения полной стоимости халяль-займа и обычного автокредита была взята за основу предполагаемая покупка автомобиля Hyundai Elantra за 829,9 тыс. руб. Причем, 30% от ее стоимости, то есть, 249,9 тыс. руб. были выплачены в виде первоначального взноса (30,11%), в связи с чем в качестве кредита оставалось получить 580 тыс. руб.⁸¹ Аналитическая служба «Реального времени» сравнила финансовые параметры традиционного и исламского банкинга в Казани по автокредитованию (табл. 2)⁸²

Таблица 2

Сравнительный анализ условий автокредитования
в традиционных и исламских финансовых институтах

Наименование финансовой организации	Процент на 3 года без КАСКО	Платеж на 3 года без КАСКО (руб.)	Переплата, (руб.)	Процент на 5 лет без КАСКО	Платеж на 5 лет без КАСКО (руб.)	Переплата, (руб.)
Амаль	~33	25 585	341 060			
Центр партнерского банкинга	~25	23 061	250 196	~25	17 024	441 440
АК БАРС» БАНК	22,00	22 150	217 400	23,00	16 350	401 000
Тимер Банк	21,50	22 001	212 036	21,60	15 887	373 220
Камский коммерческий банк	21,00	21 852	206 672	21,00	15 691	361 460
Спурт	20,50	22 154	217 544	24,00	16 833	429 980
АвтоКредитБанк	18,00	20 960	174 560	19,00	15 050	323 000
Примечание: для сравнения полной стоимости халяль-займа и обычного автокредита взяли за основу гипотетическую покупку автомобиля Hyundai Elantra в 2015 г.						

⁸¹ Мероприятие: VIII международный экономический саммит «Россия – Исламский мир: KazanSummit2016» [электронный источник]. URL: <https://realnoevremya.ru/articles/27528>

⁸² Разрешенные деньги: сколько стоит исламское финансирование в Казани [электронный источник]. URL: <https://realnoevremya.ru/articles/27528>

Источник: Разрешенные деньги: сколько стоит исламское финансирование в Казани [электронный источник]. URL: <https://realnoevremya.ru/articles/27528>

При указанных условиях, в случае получения автозайма сроком на 3 года без КАСКО переплата составила у финансового дома «Амаль» – 341 тыс. руб., а у «Центра партнерского банкинга» – 250 тыс. руб. Рассчитанный платеж ежемесячный у финансового дома «Амаль» был оценен в сумме 25,585 тыс. руб., а у «Центра партнерского банкинга» – 23,061 тыс. руб. Был сделан вывод о том, что стоимость кредита в случае получения его в финансовом доме «Амаль» будет составлять около 33% годовых, а в случае получения в «Центре партнерского банкинга» – около 25 % годовых.

В то же время для сравнения был проведен анализ предложений ряда коммерческих банков и установлено, что дешевле всего автокредит возможно получить в «АвтоКредитБанке», предлагающего автокредит под 18% годовых. При несложных подсчетах установлено, что переплата по данному кредиту составит в сумме 174,5 тыс. руб. при ежемесячном платеже 20,96 тыс. руб.

Наиболее дорогим исследованным предложением оказалось предложение от «АкБарс», по которому автокредит выдавался под 22% годовых с ежемесячным платежом в сумме 22,15 тыс. руб. и итоговой переплатой в сумме 217,4 тыс. руб.

Из проведенного анализа следует вывод о том, что даже самое невыгодное предложение по автокредиту, предлагающееся традиционными банками, является все равно выгодным в сравнении с вариантом, которые предлагают финансовые институты, работающие по исламским финансовым принципам. Причем самый доступный для заемщика исламский вариант оказывается почти в полтора раза дороже самого выгодного варианта, который предлагают традиционные банки.

Аналогичная ситуация прослеживается и при проведении сравнительного анализа ипотечных заимствований на приобретение жилья. Данный вывод был сделан по результатам проведенных расчетов по ипотечному кредитованию на приобретение квартиры на вторичном рынке жилья стоимостью 2,7 млн руб. при первоначальном взносе в сумме 900 тыс. руб., то есть взносе в размере 30%. Сумма кредита составила 1,8 млн руб. Срок погашения кредита был указан в 3 года, поскольку данный срок является максимальным при получении кредита в финансовом доме «Амаль» (табл. 3).

Таблица 3

Сравнительный анализ условий жилищного кредитования
в традиционных и исламских финансовых институтах

Наименование финансовой организации	Процент на 3 года	Платеж, руб.	Переплата, руб.
Амаль	31,80	78 214	1 015 704
«АК БАРС» БАНК	14,50	61 958	430 488
Татфондбанк	15,49	62 830	461 880
Банк «Аверс»	13,40	60 996	395 856
ИнтехБанк	15,00	62 398	446 328
Тимер Банк	12,99	60 640	383 040
Банк Казани	14,95	62 354	444 744
Сбербанк»	13,75	61 301	406 836
Примечание: в целях оценки рассматривалась покупка квартиры на вторичном рынке, стоимостью 2,7 млн руб., в 2015 г.			

Источник: Разрешенные деньги: сколько стоит исламское финансирование в Казани [электронный источник]. URL: <https://realnoevremya.ru/articles/27528>

Проведенным анализом предложений коммерческих банков по жилищному кредитованию на тот же период времени установлено самое выгодное предложение ПАО «Тимер банк», в котором возможно получение кредита под 12,99% годовых при ежемесячном платеже в сумме 60,6 тыс. руб. и общей переплатой по кредиту в сумме 383 040 руб.⁸³

Самое дорогое предложение из исследуемых банков выдвигал «Татфондбанк», в случае получения кредита, в котором переплата составляла почти 462 тыс. руб. при ежемесячном платеже в сумме 62,8 тыс. руб. А итоговый процент кредита составлял 15,49% годовых.

Из расчетов следует, что стоимость аналогичного займа в «Амале» более чем в два раза выше, даже чем у самого дорогого варианта из предложенных традиционными банками. Так, человек, в случае покупки квартиры с использованием исламских финансовых инструментов с ежемесячным платежом в сумме 78,2 тыс. руб., за три года переплатит более 1 млн руб. (1 015 704 руб.). Итоговая ставка в данном случае будет

⁸³ Мероприятие: VIII международный экономический саммит «Россия – Исламский мир: KazanSummit2016» [электронный источник]. URL: <https://realnoevremya.ru/articles/27528>

составлять 31,8%. Если же срок кредитования будет уменьшен, то итоговая ставка будет еще выше: при получении кредита на два года будет составлять 33%, на один год 38%.

По результатам анализа условий предоставления займов для приобретения жилья необходимо отметить, что традиционными банками предоставляются более мягкие и выгодные условия. Так, «Центр партнерского банкинга» тоже предлагает аналог классической ипотеки – рассрочку платежа. Переплата по такой рассрочке получается около 16%, но срок рассрочки меньше, чем в обычных банках. Обычные банки дают ипотеку на срок до 30 лет, у «Центра партнерского банкинга» срок рассрочки на оплату недвижимости – 10 лет».

В то же время из сравнительного анализа доходности депозитов банков, использующих традиционные финансовые инструменты, и финансовых институтов, работающих по исламским принципам, следует, что показатели доходности выше во втором случае. Так, например, при вкладе в сумме 1 000 руб. доходность банковских депозитов ПАО «Сбербанк» является ниже показателей доходности депозитов ООО «Финансовый дом «Амаль» (табл. 4).

Таблица 4

Сравнительная оценка доходности банковских депозитов на примере ПАО «Сбербанк» и ООО «Финансовый дом «Амаль», 2014 – 2017 гг.

год	ПАО «Сбербанк»		ООО «Финансовый дом «Амаль»	
	доходность банковских депозитов, %	накопленная сумма, руб.	доходность банковских депозитов, %	накопленная сумма, руб.
2014	7	1070,0	15,07	1150,7
2015	10,29	1180,1	15,18	1325,38
2016	9,07	1287,14	10,17	1460,17
2017	6,23	1367,33	10	1606,18

Источники: Официальный сайт ПАО «Ак Барс Банк» URL: <https://www.akbars.ru>

Официальный сайт ПАО «Сбербанк» URL: <http://www.sberbank.ru/>

Различия в уровне доходности депозитов отчасти контрастируют с характеристикой низкого риска вложений средств исламскими финансовыми институтами. Как правило, утверждается, что исламские финансовые институты инвестируют средства клиентов в реальный сектор экономики, в сделки рассрочки и лизинга, которые являются наименее рискованными операциями, дозволенными исламом.

Каждая сделка, в которую ФД «Амаль» инвестирует средства клиентов, защищена залогом. Если этого недостаточно, за получателей финансирования поручаются платежеспособные лица. Неплатежеспособные клиенты и организации, а также лица и организации, имеющие негативную кредитную историю или уголовное прошлое, не получают финансирование. Кроме того, денежные средства инвесторов размещаются в большее количество сделок, благодаря такой диверсификации снижаются риски вложений. Деньги инвесторов защищены от нецелевого использования и могут расходоваться только на сделки, и не используются на другие цели.

В целом, подводя итог анализу предлагаемых продуктов финансовыми институтами, использующих исламские принципы, и оценив условия их деятельности, следует сделать вывод о том, что одной из главных причин, препятствующих развитию исламских финансовых механизмов, является отсутствие в России адаптированного к ним законодательства. В частности, и присутствие налоговых аспектов «двойного налогообложения» исламских финансовых операций, что также является существенным ограничением, наряду с другими препятствиями на пути развития исламских финансовых механизмов на территории Российской Федерации.

В настоящее время многие эксперты сходятся во мнении о том, что развитие исламских финансовых механизмов в России должно происходить постепенно. С этим нельзя не согласиться, поскольку необходимо наличие предварительного подготовительного периода для изучения особенностей и условий их применения и углубленного изучения соответствующего правового поля, а также для формирования толерантного восприятия исламских финансов профессиональным сообществом и населением. Для того чтобы применение исламских финансовых принципов в России стало возможным, на основе изученных данных⁸⁴ предлагаются следующие рекомендации и меры по развитию исламских финансовых механизмов:

- Внедрение и развитие исламских финансовых механизмов главным образом должно происходить при всесторонней поддержке на государственном уровне.
- Одним из главных этапов данного процесса является существенное изменение законодательства, регулирующего финансовую сферу, с закреплением в нем соответствующей терминологии. Необходимо создать законодательные условия для развития исламского банкинга, исламских страховых и лизинговых компаний, а также выпуска исламских облигаций в России. Из опыта других стран по внедрению исламских

⁸⁴ Следует также особо отметить работу: Магомедова Ю.Д. Развитие исламских финансовых институтов в современных условиях. Автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук. М., 2017.

финансов следует, что возможно как системное изменение всего законодательства с закреплением терминологии по исламским финансам, так и введение отдельных нормативных документов, регулирующих определенные сегменты исламской финансовой индустрии.

- Целесообразно выделить несколько регионов на территории Российской Федерации, на которых будет проводиться реализация исламских финансовых проектов. В основном это должны быть регионы, в которых доля мусульман является весомой.

- Следует создать специальное отделение в структуре Банка России, которое будет регулировать деятельность исламских финансовых институтов в стране. Кроме того, видится необходимым создание в рамках Банка России центрального Шариатского совета, являющегося арбитром последней инстанции, определяющим соответствие операций банков шариатским принципам.

- Необходимо развивать международное сотрудничество с ключевыми исламскими экономическими организациями, такими как Исламский банк развития, Организация исламского сотрудничества, Организация по бухгалтерскому учету и аудиту для исламских финансовых институтов, Международный исламский финансовый рынок, Совет по исламским финансовым услугам и др., проводить активную работу с инвесторами из стран Ближнего Востока и Юго-Восточной Азии.

- Поскольку предвзятость и недостаточная информированность населения об исламских финансах является одним из сдерживающих факторов продвижения исламских финансов в России, необходимо принять меры по разъяснительной работе, что скажется на информированности населения об особенностях исламских финансовых механизмов и как следствие нейтрализует предвзятое отношение.

- Потребуется сформировать отдельный круг высококвалифицированных специалистов, которые будут оказывать поддержку начинающим исламским финансовым организациям, направлять специалистов из государственных структур, преподавателей в исламские финансовые институты с целью изучения опыта их функционирования, проводить научно-образовательную работу (форумы, конференции, тренинги, семинары, а также включить дисциплины по исламским финансам в программы обучения вузов).

- Необходимо разработать программное обеспечение, адаптированное к работе с новыми для России исламскими финансовыми инструментами.

Таким образом, подводя итог проведенному исследованию, можно сделать вывод о том, что в настоящий период времени исламские финансовые механизмы на территории России мало востребованы. Отчасти это связано с низкой информированностью населения

в отношении исламских финансов, отчасти – с институциональными препятствиями на пути их внедрения (наличие запрета российским банкам заниматься торговой деятельностью, противоречий между существующей финансовой практикой и требованиями шариата, неблагоприятной налоговой среды для исламских финансовых институтов и т. д.), что сказывается на высокой стоимости исламских финансовых продуктов. Следовательно, необходим системный подход по устранению данных препятствий, в том числе и к подготовке правового поля для обеспечения жизнеспособности исламских финансов в России.

Наличие возможности устранения выявленных препятствий подтверждается примерами целого ряда стран как дальнего зарубежья, например, Великобритании, так и ближнего, например, Республики Казахстан. На примерах этих стран становится очевидным, что существует принципиальная совместимость двух систем – традиционной и исламской. Они могут сосуществовать одновременно, повышая уровень финансовой доступности и способствуя более эффективному распределению капитала в экономике. Таким образом, на наш взгляд, исламские финансовые механизмы имеют прочную основу и перспективы развития, прежде всего, в регионах с доминирующим мусульманским населением, но и в целом в масштабах Российской Федерации. Значимость исламских финансов в мире возрастает, что делает вопрос о внедрении исламских финансовых механизмов актуальнее с каждым годом.

Заключение

Исламская финансовая система имеет социальную направленность с приоритетом особых этических принципов. В структуре исламской системы выделяют исламские финансовые рынки и такие институциональные единицы, как исламские банки, исламские страховые институты, исламские инвестиционные институты и институты поддерживающей инфраструктуры. Исламские финансовые рынки и институты в целях исследования объединяются термином «исламские финансовые механизмы».

Подводя итог исследованию исламских финансовых механизмов, следует сделать вывод о том, что в сравнении с традиционными, они весьма специфичны и имеют ряд отличительных особенностей. Спецификой является наличие ряда определенных запретов, установленных положениями шариата, к которым относятся: рибха (запрет процентной ставки); гарар (запрет на наличие излишней неопределенности, случайности или неясности условий контракта); мейсир (запрет спекулятивного поведения и принятия избыточных рисков); харам (запрет на ведение и участие в запрещенных видах деятельности).

Кроме основных запретов, для исламских финансов характерны следующие основные принципы:

1. Разделение риска между всеми участниками договора (в равной степени либо пропорционально доле их участия).
2. Деньги рассматриваются исключительно как потенциальный капитал, и реальным капиталом они считаются лишь после того как вкладываются в хозяйственную деятельность.
3. Исполнение договорных обязательств выступает важнейшей обязанностью сторон сделки.

В соответствии с установленными принципами и запретами, в исламских финансах используется множество разнообразных финансовых инструментов, которые можно разделить на две группы: долевого и долгового. Механизм долевого финансирования основан на модели участия финансового института в капитале или собственности клиента. В основе финансовых инструментов второй группы лежит принцип возникновения обязательства одной стороны сделки перед другой, которые должны быть выполнены в течение определенного времени. К основным долевым исламским финансовым инструментам можно отнести: мудараба и мушарака. К долговым: мурабаха, салам, истисна и иджара. Долговой сегмент фондового рынка в большей мере представлен сукук, так называемой корпоративной среднесрочной облигацией.

Деятельность каждого исламского финансового института должна осуществляться в соответствии с исламскими финансовыми принципами. Существенную роль в исламской финансовой системе играют банки как наиболее развитый исламский финансовый институт. Однако активно развиваются другие исламские финансовые институты и исламские финансовые рынки. Важная роль в функционировании исламских финансовых механизмов отведена институтам поддерживающей инфраструктуры. В связи с тем, что каждая осуществляемая операция любым исламским финансовым институтом должна соответствовать исламским принципам, она проходит через процедуру одобрения специально создаваемых шариатских советов. Кроме того, для проведения оценки сделок, разработки стандартов, присвоения рейтингов созданы различные международные организации.

Несмотря на специфичный характер деятельности исламских финансовых институтов, за последнее десятилетие произошла их существенная экспансия за пределы исламского мира. Более того, в условиях мирового кризиса, они оказались устойчивыми и показали значительные темпы роста. С постоянным высоким темпом растет количество исламских банков в мире, уверенно распространяются на мировом финансовом рынке исламские финансовые инструменты в традиционных банках. Кроме того, экспертное сообщество с уверенностью определяют перспективы дальнейшего развития исламских финансовых механизмов, рассматривая исламскую систему как возможную альтернативу традиционной, в особенности, если речь идет о территориях с преобладающим мусульманским населением. Вместе с тем, в процессе внедрения исламских финансовых механизмов возникают определенные барьеры и проблемы, обусловленные нехваткой квалифицированных кадров, отсутствием стандартизированных исламских финансовых продуктов, сложностью в управлении финансовыми рисками, несоответствием законодательной базы требованиям шариата и т. д.

По итогам проведенного анализа было выявлено, что число исламских финансовых организаций в нашей стране невелико, а исламские финансовые механизмы на территории России мало востребованы, что связано с наличием ряда значительных препятствий, которые, в частности, сказываются на стоимости предлагаемых исламских финансовых продуктов. Указанные проблемы являются одной из причин медленного внедрения исламских финансовых механизмов в Российской Федерации, которые, однако, имеют существенный потенциал развития. Как показывает опыт других стран, при комплексном подходе к решению данной проблемы все препятствия устранимы. Кроме того, финансовые системы, основанные как на процентном, так и беспроцентном механизмах, могут существовать одновременно. Развитие исламских финансовых механизмов

сказывается на развитие финансовой системы в целом, так как способствует появлению новых финансовых инструментов, увеличению конкуренции и, как следствие, финансовой доступности и более эффективному распределению капитала в экономике.

В настоящее время в России, с учетом значительного количества проживающих мусульман и введенных международных санкций сформировалась благоприятная среда для развития исламских финансовых механизмов. В этой связи активизировалось продвижение исламских финансовых услуг. На наш взгляд, внедрение исламских финансовых механизмов позволит не только укрепить финансовую систему страны, но и увеличить уровень благосостояния общества. Необходимо отметить, что перед принятием решения о поддержке развития исламской финансовой системы в России необходим подготовительный период. В целом на современном этапе развития исламским финансовым механизмам отводится заметная роль. Представляется возможным рассматривать ее и как альтернативную, и в качестве дополняющей к традиционной, ныне существующей.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Бадов А. Деньги – дар Аллаха // Эксперт. – 31 января 2000. – № 4. [электронный источник] // URL: http://expert.ru/expert/2000/04/04ex-online4_24403
2. Байрамова, Ж.М. Кризис и эффективность регулирования финансовой системы // Известия ПГПУ им. В. Г. Белинского. 2011 №24. С. 188-194.
3. Батаева, Б. Социальная ответственность бизнеса (на примере исламских стран) [электронный источник] // URL: <http://www.islamrf.ru/news/analytics/economics/15127/>
4. Беккин, Р.И. Исламская модель беспроцентной экономики и современность // Вестник СПбГУ. Серия 5 «Экономика». – 2007. №2 – С. 79 – 88.
5. Беккин, Р.И. Исламская экономическая модель и современность/ Р.И. Беккин; 2-е изд., 2010. – 352 с.
6. Беккин Р.И. Особенности шариатского надзора в исламских финансовых институтах: современный опыт мусульманских и немусульманских стран // Вестник Санкт-Петербургского Университета. Серия 5-2014. №3 - С 148-164.
7. Буренин, А.Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов: учеб. пособие / А.Н. Буренин – 2-е издание- М.: Проспект, 2003. – 394 с.
8. В 2014 году международные исламские активы на счетах коммерческих банков должны превысить 778 млрд долл. США [электронный источник] // URL: <http://www.ey.com/ru/ru/newsroom/news-releases/ey-news-international-islamic-banking-assets-set-to-exceed-us-778b-in-2014>
9. Вахитов, Р.Р. Исламское страхование / Р.Р. Вахитов, М.Э. Калимуллина // Интернет проект «Исламская экономика, финансы, бизнес» – 296 с.
10. Выпуск сукук на ключевых рынках в первом полугодии возрос на 11% [электронный источник] // URL: <http://www.muslimeco.ru/onews/2488/>
11. Годовой отчет Банка России за 2016 год [электронный источник].// URL: https://www.cbr.ru/publ/God/ar_2016.pdf
12. Данилов, Ю.А., Яндиев М.И. Развитие «исламских» финансов в Российской Федерации: проблемы и перспективы // Российское предпринимательство. – 2016. – Том 17. – № 2. – С. 207-214.
13. Доходность инвесторов ФД «Амаль» в 4 квартале превысила 13% годовых [электронный источник] // URL <https://www.mhe.su/news/dohodnost-investorov-fd-amal-v-4-kvartale-prevysila-13-godovyh-23391>
14. Жданов, С.В. Исламская экономика: ретроспективный анализ / С.В. Жданов // Финансовый бизнес. – 2000. – №5. – С. 36 – 39.
15. Закирова, О.М., Буланкина Е.В., Попова Е. А. Финансы (с исламской спецификой): курс лекций / О.М Закирова, Е.В. Буланкина, Е. А Попова. – Казань: ТГГПУ, 2007. – 125 с.
16. Закрыт единственный в России исламский банк – «Бадр-Форте Банк» [электронный источник] // URL <https://www.islamnews.ru/news-3614.html>
17. ЗАО «МКБ «Бадр-Форте Банк» [электронный источник] // URL <http://www.banki.ru/banks/memory/bank/?id=236783>
18. Зарипов, И.А. Исламские финансы: первый опыт и проблемы развития в банковском секторе, страховании и на финансовых рынках России [электронный источник] // URL <http://xn----7sbbaj7auwnffhk.xn--p1ai/article/2710>
19. Зарипов, И.А. Исламский рынок капитала и ипотечный рынок на примере Малайзии. [электронный источник] // URL: <http://lexandbusiness.ru/view-article.php?id=5478>
20. Захаров, А.А. Сукук как новый инструмент инвестиционного финансирования // А.А. Захаров. Современные проблемы науки и образования. – 2015. – № 1-1. – 8 с.

21. Исаева П.Г., Алискеров М.С. Направления создания и совершенствования социально-экономических механизмов исламского банкинга и их внедрение в различных регионах Российской Федерации // Банковское дело. 2012. – № 23(503). – С. 42 – 48.
22. Исламская финансовая индустрия на время замедлит рост – Standard & Poor's [электронный источник] // URL: <http://www.muslimeco.ru/one news/2514/>
23. Исламская финансовая система. Стереотипы и реальность [электронный источник] // URL: <http://www.islam.ru/content/economica/30880>
24. Исламские финансы: перспективные ограничения [электронный источник].// URL: <http://www.vestifinance.ru/articles/93401>
25. Исламское страхование динамично расширяется – S&P [электронный источник] // URL: <http://www.muslimeco.ru/one news/2516/>
26. Исламскому банкингу не хватает упора на торговое финансирование – Ernst & Young [электронный источник] // URL: <http://muslimeco.ru/one news/1918/>
27. Источники мусульманского права [электронный источник] // URL: http://lawtoday.ru/razdel/biblo/iqipzs/001/DOC_190.php
28. Карамов, А.А. Хеджирование рисков: исламский подход / А.А. Карамов // Управление финансовыми рисками. – 2013. – № 1. – С. 32 – 38.
29. Ковалев В.В. Курс финансового менеджмента: учебник. М.: Проспект, 2008. – 478 с.
30. Ковалев, Вит.В. Лизинг. Финансовые, учетно-аналитические и правовые аспекты: учебно-практическое пособие / Вит. В. Ковалев. – М.: Проспект, 2015. – 448 с.
31. Ковалев, В.В. Финансы организаций (предприятий): учеб. пособие / В.В. Ковалев, Вит. В. Ковалев. – М.: Проспект – 2016. – 352 с.
32. Компания Thomson Reuters представила отчёт о развитии исламской финансовой индустрии [электронный источник].// URL: <http://islamic-finance.ru/news/2016-08-10-1656>
33. Львова, Н.А. Исламские банки: особенности, проблемы, перспективы развития // Вестник Санкт-Петербургского Государственного Университета. Серия 5. – 2013. – № 1. – С. 100 – 107.
34. Марчуков, В.Ф., Зобова И. Ю. Деньги, кредит, банки в исламских странах [электронный источник] // URL: http://dspace.kpfu.ru/xmlui/bitstream/handle/net/22074/72_204_000901.pdf
35. Магомедова, Ю.Д. Развитие исламских финансовых институтов в современных условиях. Автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук. Москва, 2017.
36. Мероприятие: VIII международный экономический саммит «Россия – Исламский мир: KazanSummit2016» [электронный источник]. URL: <https://realnoevremya.ru/articles/27528>
37. Мохаммед Эль-Корчи. Исламская финансовая система набирает обороты // Финансы и развитие. 2005. – Декабрь. – С.46 – 49.
38. Мудараба – одна из форм инвестирования в Исламе [электронный источник] // URL: <http://www.islam.ru/content/economica/30922>
39. Мушарака. Шариатский стандарт № 12. Пер. с англ. / [Ред. Совет: Р.Р. Вахитов и др.]; Организация бухгалтерского учета и аудита исламских финансовых учреждений (ААОИФИ). – М., Исламская книга, 2011.
40. На всю Россию всего три компании работают на постоянной основе с населением и бизнесом в сфере исламских финансов [электронный источник] // URL: <https://kazanfirst.ru/opinion/161416>
41. Николаенкова М.С., Иванова Е.В. Особенности исламского банкинга и перспективы его развития в России, 2015г. [электронный источник]. URL: <http://izron.ru/articles/voprosy-i-problemy-ekonomiki-i-menedzhmenta-v-sovremennom->

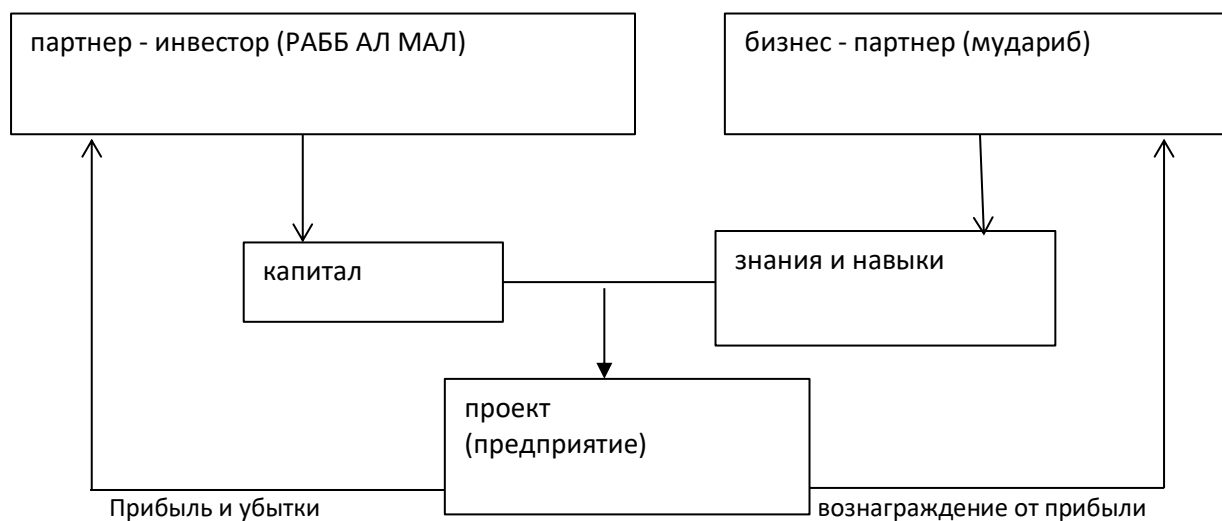
- mire-sbornik-nauchnykh-trudov-po-itogam-me/sektsiya-7-bankovskoe-i-strakhovoe-delo/osobennosti-islamskogo-bankinga-i-perspektivy-ego-razvitiya-v-rossii/
42. Ниязбекова, Ш.У. Исламские ценные бумаги сукук на мировом фондовом рынке / Ш.У. Ниязбекова // Экономика и управление: проблемы, решения. – 2012. – №2 – С. 48-55.
 43. «Окно» исламского финансирования в Татарстане – мираж или реальность? «Kazan Sukuk Conference 2015» [электронный источник] // URL <http://bankir.ru/novosti/20150412/okno-na-vostok-10102749/>
 44. Оргкомитет конкурса «Регионы – устойчивое развитие»–на первом Российском исламском экономическом форуме [электронный источник] // URL <http://infra-konkurs.ru/lenta-novostej?id=280>
 45. Основы этических (исламских) финансов: учебное пособие / под ред. Е.А. Байдаулет. – Павлодар: Типография Сытина, 2014 – 325 с.
 46. Отчёт о конкурентоспособности исламских банков в международной банковской системе 2014–2015 гг. [электронный источник] // URL: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Islamic-Banking-Competitiveness-Report-2015-rus/\\$FILE/Islamic-Banking-Competitiveness-Report-2015-rus.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Islamic-Banking-Competitiveness-Report-2015-rus/$FILE/Islamic-Banking-Competitiveness-Report-2015-rus.pdf)
 47. Отчет об итогах реализации мероприятий Дорожной карты по развитию партнерского банкинга и связанных с ним финансовых услуг в Российской Федерации на период 2016- 2017 гг. Первый зампред ЦБ Алексей Симановский.
 48. Официальный сайт ПАО «Ак Барс Банк» [электронный источник] //URL: <https://www.akbars.ru/>
 49. Официальный сайт ПАО “Сбербанк”[электронный источник] // URL: <http://www.sberbank.ru/>
 50. Пантюхина, Н. А. Исламская финансовая система в Российской Федерации: современное состояние и перспективы развития // Вестник Прикамского социального института. 2017 №2 (77) С. 65- 69
 51. Проблемы внедрения исламского банкинга в России [электронный источник] // URL: <http://naukarus.com/problemy-vnedreniya-islamskogo-bankinga-v-rossii-kruglyystol>
 52. Разуваев, А. Исламские финансы должны стать частью нашей банковской системы [электронный источник] // URL: <http://www.vz.ru/columns/2016/5/23/812157.print.html>
 53. Рафиков, И. Цели шариата в исламских финансовых транзакциях и проблема малайзийской исламской финансовой модели [электронный источник] // URL: <http://idmedina.ru/books/islamic/?2021>
 54. Современные финансовые рынки: монография для магистрантов, обучающихся по программам направления «Финансы кредит» / [В.В. Иванов и др.]; под ред. В.В. Иванова. – М.: Проспект, 2014. – 571 с.
 55. Структура финансовой системы 4brain.ru [электронный источник] // URL: <https://4brain.ru/finance/system.php>
 56. Трунин, П.В. Исламская финансовая система: современное состояние и перспективы развития / П. Трунин, М. Каменских, М. Муфтяхетдинова. – М.: ИЭПП, 2009. – 85 с.
 57. Финансами «по шариату» расплачиваются за банкротство в Казани [электронный источник] // URL http://www.ng.ru/ng_religii/2017-03-15/9_417_kazan.html
 58. Финансовая диагностика и оценка публичных компаний: учеб. пособие / Под ред. Н.С. Вороновой, Н.А. Львовой. М.: Проспект, 2017. – 192 с.
 59. Финансы: учебник / Под ред. В.В. Ковалева. 3-е изд., перераб. и доп. М.: Проспект, 2010.
 60. Финансы и кредит: учеб. пособие / Под ред. проф. А.М. Ковалевой. – М.: Финансы и статистика, 2005. – 512 с.

61. Чефранов, А. Исламские принципы финансирования [электронный источник] // URL: http://arb.ru/b2b/discussion/islamskie_printsipy_finansirovaniya-9834871/
62. Чокаев Б Исламские финансы: возможности для российской экономики // Вопросы экономики. – 2015. – № 6. – С. 106 – 127.
63. Шнайде, Н. Может ли ислам спасти мировую экономику [электронный источник]. URL: <http://islam.com.ua/islam-today/1138-musulymanskiy-mir/372-moghet-li-islam-spasti-mirovuyu-ekonomiku>
64. X Международный экономический саммит «Россия — Исламский мир: KazanSummit» 10 - 12 мая 2018 [электронный источник].// URL: <https://kazansummit.ru/>
65. Emirates Islamic объявил результаты за 2017 год [электронный источник]. // URL: <https://www.mhe.su/news/emirates-islamic-obavil-rezultaty-za-2017-god-23365>
66. Moody's прогнозирует рост исламского финансового рынка [электронный источник].// URL: <https://www.mhe.su/news/islamic-finance-set-to-extend-growth-says-moodys-23445>
67. Thomson reuters представила отчет по состоянию исламской финансовой индустрии за 2016 год [электронный источник] // URL: <http://muslimeco.ru/onews/2493/>

Приложения

Приложение 1

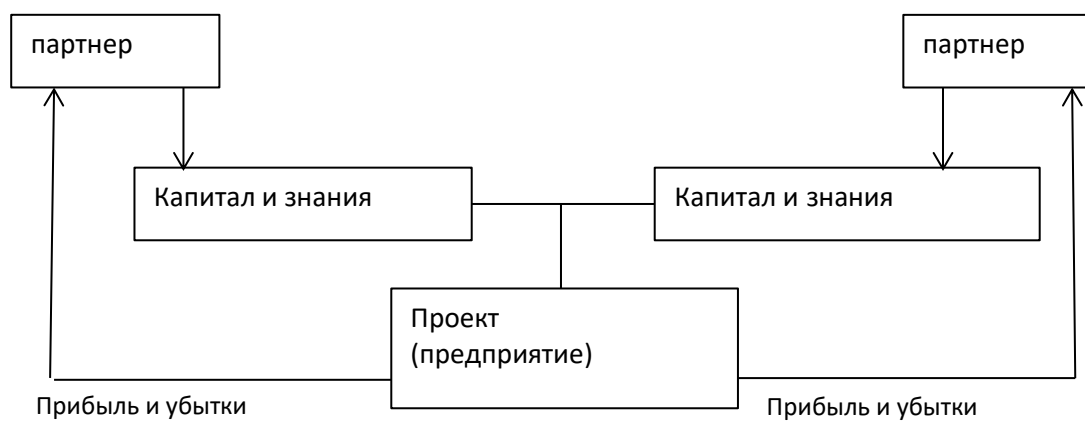
Схема мударабы



Источник: Исламский банкинг: основные отличия и инструменты [электронный источник]. URL: <http://islamic-finance.ru/board/8-1-0-11>

Приложение 2

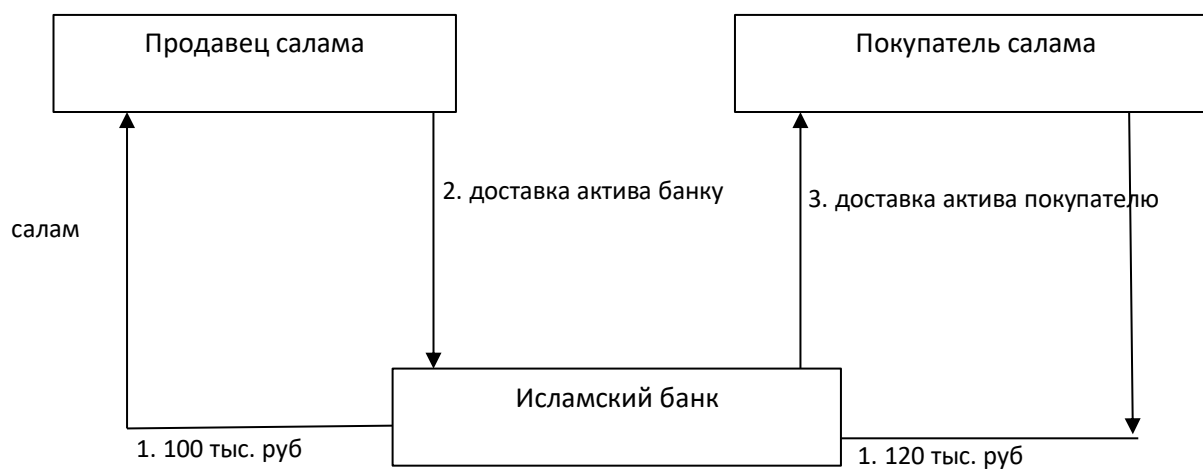
Схема мушараки



Источник: Исламский банкинг: основные отличия и инструменты [электронный источник]. URL: <http://islamic-finance.ru/board/8-1-0-11>

Приложение 3

Механизм контракта салам



Источник: Марчуков В.Ф. Деньги, кредит, банки в исламских странах: учебное пособие [электронный источник]. URL: http://window.edu.ru/catalog/pdf2txt/080/78080/58997?p_page=15

Приложение 4

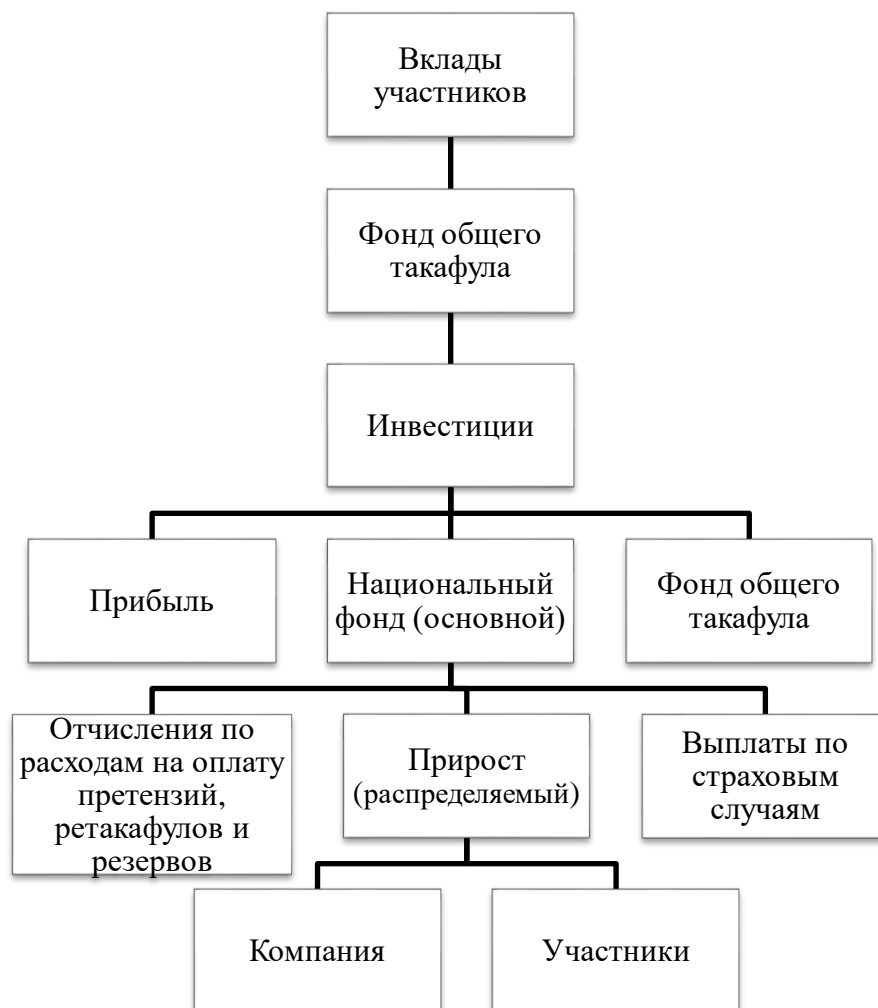
Основные различия исламских и традиционных банков

Характеристика	Исламский банк	Традиционный банк
гарантированные выплаты по депозитам до востребования	есть	есть
гарантированные выплаты по инвестиционным депозитам	нет	есть
ставка процента по депозитам	не определена, не гарантирована для инвестиционных депозитов	определена и гарантирована
механизм определения ставки процента по депозитам	определяется прибыльностью банка, доходностью инвестиций	не зависит от прибыльности банка
участие вкладчиков в прибылях и убытках банка	есть	практически нет
использование исламских финансовых продуктов	есть	практически не применимо
право банка выносить решение о выдаче кредита в зависимости от обеспечения	при участии вкладчиков в прибыли и убытках исламского банка он чаще всего не имеет права дискриминировать клиентов в зависимости от имеющегося у них залога	есть всегда

Источник: Трунин, П.В. Исламская финансовая система: современное состояние и перспективы развития / П. Трунин, М. Каменских, М. Муфтахетдинова. М.: ИЭПП, 2009. С. 7.

Приложение 5

Схема работы такафула



Источник: Зети Ахтар Азиз. Исламские финансы и банковская система: философия, принципы и практика. Казань: Линова-Медиа, 2012. С. 437

Приложение 6

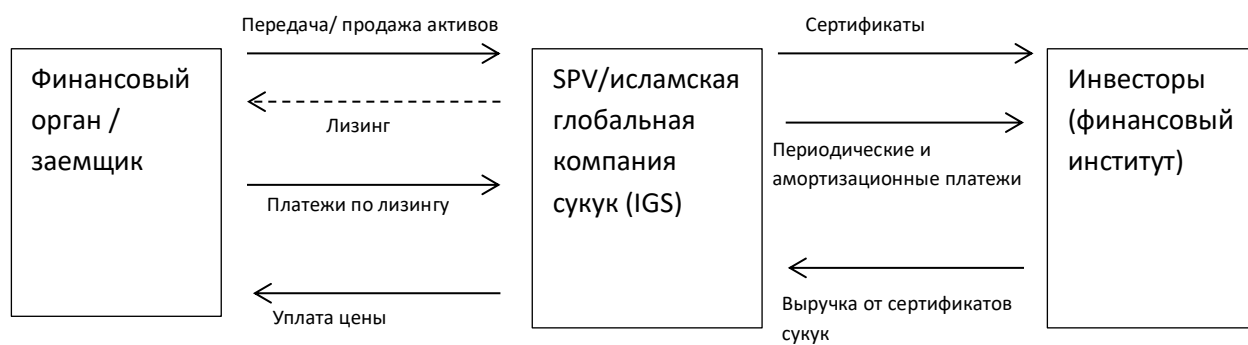
Сравнительная характеристика традиционного и исламского страхования

Характеристика	Традиционное страхование	Такафул
цель	получение прибыли	предоставление взаимной помощи
риск	передача риска страховщику	распределение риска между участниками
защита	страховщик предоставляет страховую защиту	координирует работу такафул-фонда
заключение договора	купля - продажа	партнерские отношения
прибыль от реализации страховых услуг	получает	не получает
инвестирование	разрешено	разрешено
виды страхования	нет ограничений	имущественное и личное страхование, соответствующее нормам шариата
управление	страхователи не могут участвовать в управлении	страхователи могут участвовать в управлении
государственное регулирование	государственный орган страхового надзора	государственный орган страхового надзора и шариатский совет

Сост. по: Зети Ахтар Азиз. Исламские финансы и банковская система: философия, принципы и практика. Казань: Линова-Медиа, 2012. С.411-413

Приложение 7

Сделка сукук

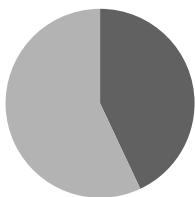


Источник: Вриз Роббе, Жан Жоб де. Секьюритизация и право/ Жан Жоб де Вриз Роббе, Поль Алт; пер. с англ. М.: Волтерс Клувер, 2008. – С. 471

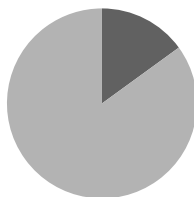
Приложение 8

Структура исламских банковских активов стран-лидеров исламской финансовой индустрии (без учета Ирана)

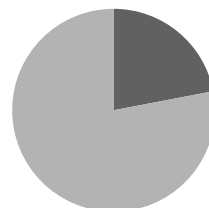
**САУДОВСКАЯ
АРАВИЯ 43%**



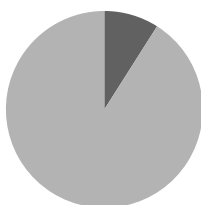
ОАЭ 15%



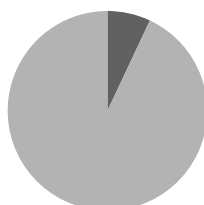
**МАЛАЙЗИЯ
22%**



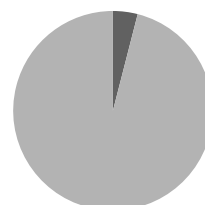
КАТАР 9%



ТУРЦИЯ 7%



ИНДОНЕЗИЯ 6%



Источник: Николаенкова М.С., Иванова Е.В. Особенности исламского банкинга и перспективы его развития в России, 2015г. [электронный источник]. URL: <http://izron.ru/articles/voprosy-i-problemy-ekonomiki-i-menedzhmenta-v-sovremennom-mire-sbornik-nauchnykh-trudov-po-itogam-me/sektsiya-7-bankovskoe-i-strakhovoe-delo/osobennosti-islamskogo-bankinga-i-perspektivy-ego-razvitiya-v-rossii/>

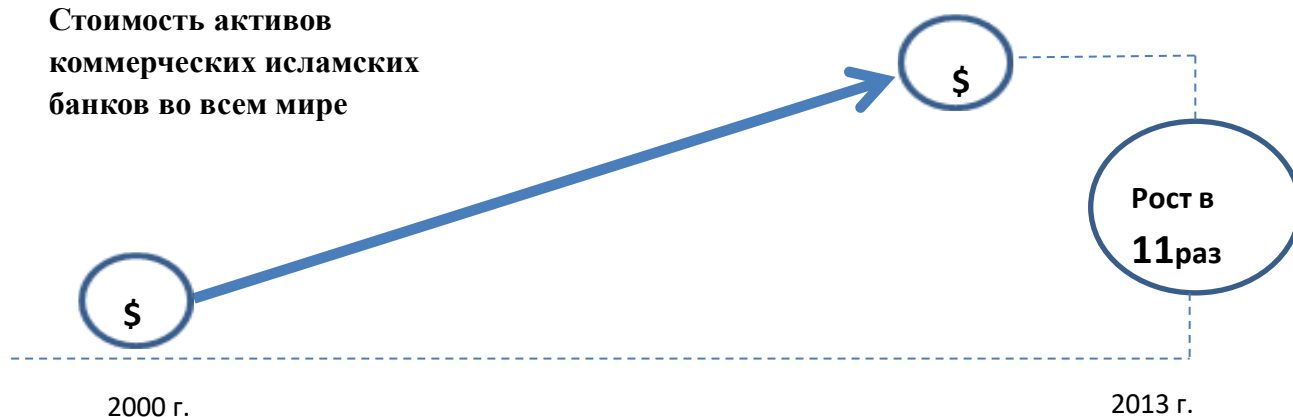
Приложение 9

Мировой объем исламских банковских активов

1 700 млрд долл. США

Стоимость активов

коммерческих исламских
банков во всем мире



Источник: Николаенкова М.С., Иванова Е.В. Особенности исламского банкинга и перспективы его развития в России, 2015 г. [электронный источник]. URL: <http://izron.ru/articles/voprosy-i-problemy-ekonomiki-i-menedzhmenta-v-sovremennom-mire-sbornik-nauchnykh-trudov-po-itogam-me/sektsiya-7-bankovskoe-i-strakhovoe-delo/osobennosti-islamskogo-bankinga-i-perspektivy-ego-razvitiya-v-rossii/>

Приложение 10

Сравнительная оценка основных показателей традиционных и исламских банков

	Средний показатель рентабельности капитала	Средняя величина активов	Средний темп роста за 2009 – 2013 гг.
Крупнейшие по величине активов исламские банки	11,9 %	22 млрд долл. США	17%
Усредненный показатель для сопоставимой группы традиционных банков	14,5 %	87 млрд долл. США	15 %

Источник: Отчёт о конкурентоспособности исламских банков в международной банковской системе 2014–2015 гг. [электронный источник]. URL: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Islamic-Banking-Competitiveness-Report-2015-rus/\\$FILE/Islamic-Banking-Competitiveness-Report-2015-rus](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Islamic-Banking-Competitiveness-Report-2015-rus/$FILE/Islamic-Banking-Competitiveness-Report-2015-rus).